

**Haya Real Estate, S.L.U.
y Sociedades dependientes
(Grupo Haya)**

Cuentas Anuales Consolidadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2017,
elaboradas conforme a las Normas
Internacionales de Información Financiera
adoptadas por la Unión Europea (NIIF – UE)
e Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Socio Único de Haya Real Estate, S.L.U.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Haya Real Estate, S.L.U. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados, el estado de otro resultado integral, el estado total de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Recuperabilidad de "Otros activos intangibles"

Descripción

En la nota 5 de la memoria consolidada adjunta, se describen determinados activos intangibles sujetos a amortización reconocidos por el Grupo como resultado de diversas operaciones llevadas a cabo en ejercicios anteriores y en el presente ejercicio. En este contexto, el Grupo efectúa al cierre de cada ejercicio un test de deterioro sobre cada uno de los citados activos intangibles utilizando técnicas de valoración basadas en descuentos de flujos de caja, para lo cual se utilizan proyecciones de flujos de caja estimados de entradas y salidas de activos bajo gestión, de las inversiones necesarias para llevar a cabo su actividad, así como de otras hipótesis contenidas en su plan de negocio. Asimismo, se determina una tasa de descuento atendiendo a la situación económica en general y de las circunstancias particulares del Grupo.

La realización de estas estimaciones requiere de la aplicación de juicios significativos, tal y como se describe en la nota 5 de la memoria consolidada adjunta. Estos aspectos, unido a la magnitud de los citados activos intangibles registrados en el estado de situación financiera consolidado a cierre del ejercicio, cuyo valor neto contable asciende a 327 millones de euros, determinan la consideración de este aspecto como uno

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han consistido, entre otros, en la obtención de los tests de deterioro realizados por el Grupo, en la verificación de la corrección aritmética de los cálculos realizados, así como en la evaluación de la razonabilidad de las principales hipótesis consideradas en los mismos, principalmente las referentes a las previsiones de flujos de efectivo futuros y la tasa de descuento.

En este sentido, hemos analizado la coherencia de las previsiones de flujos de efectivo que contemplan dichos tests con los presupuestos aprobados por el Consejo de Administración y el plan de negocio del Grupo y del inversor, así como con los resultados operativos y económicos del Grupo en el último ejercicio. Asimismo, hemos analizado las desviaciones que se han producido en años anteriores y en el presente ejercicio con respecto de las correspondientes proyecciones incluidas en los presupuestos y planes de negocio del Grupo para validar la razonabilidad del proceso de estimación. En cuanto a las hipótesis clave consideradas (tales como las entradas y salidas de activos bajo gestión, las comisiones medias por actividad y por gestión y márgenes brutos), hemos realizado un análisis independiente de sensibilidad.

Recuperabilidad de "Otros activos intangibles"

Descripción

de los más relevantes en nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Hemos involucrado a nuestros expertos internos en valoraciones para evaluar, entre otros aspectos, la metodología empleada por el Grupo en los tests de deterioro realizados y la razonabilidad de la tasa de descuento considerada, así como el factor de riesgo utilizado por el Grupo en su proceso de estimación.

Por último, hemos revisado si los desgloses de información incluidos en la nota 6 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas en relación con este aspecto resultan adecuados a lo requerido por la normativa contable aplicable.

Reconocimiento de ingresos en un contexto de concentración de operaciones

Descripción

Tal y como se describe en las notas 1 y 16 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, el Grupo tiene como actividad principal la gestión en exclusiva de los activos inmobiliarios y crediticios de cuatro clientes que concentran la casi totalidad de sus ingresos y de sus cuentas a cobrar.

La citada gestión de activos, propiedad de sus clientes, se instrumentaliza mediante contratos de prestación de servicios ("Service Level Agreement" o "SLA") que establecen las condiciones bajo las cuales dichos servicios se llevan a cabo para cada activo gestionado.

El reconocimiento de estos ingresos, si bien no resulta complejo, se deriva de la aplicación a una multitud de transacciones de activos propiedad de los clientes del Grupo, de las distintas condiciones y términos establecidos en los contratos formalizados con los mismos. Este hecho,

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar dicho aspecto han consistido, entre otros, en obtener, de los cuatro principales clientes, confirmación de los ingresos facturados y registrados en la cuenta de resultados consolidada adjunta, correspondientes a las comisiones devengadas en las transacciones de activos gestionados por el Grupo en el ejercicio, a las comisiones por la gestión de los activos y al resto de los aspectos sujetos a comisión de acuerdo a los contratos de prestación de servicios formalizados con los citados clientes, y de los saldos deudores, comerciales y financieros, registrados al cierre del ejercicio con los mismos.

Adicionalmente, se han realizado procedimientos analíticos sustantivos que han permitido evaluar la razonabilidad de los volúmenes de ingresos, facturados y pendientes de facturar, y de los márgenes

Reconocimiento de ingresos en un contexto de concentración de operaciones

Descripción

junto con la concentración de los ingresos antes citada, motivan que ésta haya sido un área de atención significativa para nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

del ejercicio respecto a las tendencias de los ejercicios anteriores y al presupuesto preparado para el presente ejercicio. Asimismo, hemos realizado pruebas en detalle sobre una muestra de transacciones gestionadas, para verificar el devengo del ingreso y que la comisión aplicada coincide con lo previsto en el correspondiente SLA.

Por último, hemos evaluado si los desgloses realizados a este respecto resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo (notas 4.14 y 16 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas).

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre el contenido de la nota 3.3 de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que, en la formulación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017, los administradores de la Sociedad dominante han realizado un cambio de criterio contable con el objetivo de suministrar información más fiable y relevante de la transacción respecto del pago realizado en el ejercicio 2014 a SAREB derivado de la adjudicación de un contrato de gestión de activos. En este sentido, el citado pago ha sido considerado como un activo intangible correspondiente a los costes de consecución del contrato de prestación de servicios, de forma congruente con los otros contratos y operaciones similares del Grupo.

De acuerdo a la NIC 8 Políticas contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, el citado cambio de criterio contable ha supuesto la re-expresión a efectos comparativos de la información de los ejercicios 2016 y 2015, presentada conjuntamente con la información del ejercicio 2017, describiéndose en la citada nota 3.3 de la memoria consolidada adjunta los impactos que el cambio de criterio tiene en las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2016 y 2015.

Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión consolidado, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión consolidado con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante 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, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.


Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas. Esta descripción que se encuentra en las páginas 7 y 8 es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Fernando García Beato
Inscrito en el R.O.A.C. nº 18142

2 de abril de 2018

Anexo de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 del Grupo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad dominante.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad dominante, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales consolidadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales consolidadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales consolidadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad dominante en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad dominante, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión

**HAYA REAL ESTATE, S.L.U.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2017	31/12/2016 (*)	31/12/2015 (*)	01/01/2015 (*)
ACTIVOS NO CORRIENTES:					
Activos intangibles	5	344.878	331.191	395.516	467.873
Propiedad, planta y equipo		1.815	1.605	1.820	1.180
Inversiones financieras a largo plazo	7	88.468	376	374	324
Activos por impuesto diferido	18.6	10.297	9.336	6.113	3.245
Fondo de comercio	6	6.079	6.079	6.079	-
Total activos no corrientes		451.537	348.587	409.902	472.622
ACTIVOS CORRIENTES:					
Activos financieros a corto plazo-		174.033	124.884	101.470	131.769
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	131.527	69.303	75.453	92.978
Inversiones financieras a corto plazo	7	496	-	7.504	8.825
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9	42.010	55.581	18.513	29.966
Otros activos corrientes		326	261	261	211
Total activos corrientes		174.359	125.145	101.731	131.980
TOTAL ACTIVO		625.896	473.732	511.633	604.602
PATRIMONIO NETO:					
Capital suscrito	10.1	9.683	9.683	9.683	9.233
Prima de emisión	10.2	45.831	51.826	51.826	83.070
Reservas de la Sociedad dominante	10.3	2.118	15.201	767	4.467
Reservas de las sociedades dependientes	10.3	2.201	215	(1.170)	-
Aportaciones de socios	10.4	3.900	-	-	-
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante		32.570	31.334	15.819	4.838
Dividendo a cuenta	19	(14.063)	-	-	-
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad dominante		82.240	108.259	76.925	101.608
Total patrimonio neto		82.240	108.259	76.925	101.608
PASIVOS NO CORRIENTES:					
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	11	464.011	201.954	270.253	267.727
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	11	-	59.373	59.345	90.000
Provisiones a largo plazo		35	35	294	302
Otros pasivos financieros	5	-	-	10.600	-
Ingresos diferidos		201	-	306	-
Total pasivos no corrientes		464.247	261.362	340.798	358.029
PASIVOS CORRIENTES:					
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	11	21.065	40.247	52.345	53.348
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	11	-	3.781	314	21.899
Otros pasivos financieros	5	6.908	16.503	3.420	13.704
Otros pasivos corrientes	12	23.204	18.171	14.568	13.356
Provisiones a corto plazo		12	500	523	-
Acreedores comerciales	12	28.220	24.909	22.740	20.160
Total pasivos corrientes		79.409	104.111	93.910	144.965
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		625.896	473.732	511.633	604.602

(*) Cifras reexpresadas.

Las Notas explicativas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2017.

**HAYA REAL ESTATE, S.L.U.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(Miles de Euros)

	Notas	(Debe) / Haber		
		2017	2016 (*)	2015 (*)
OPERACIONES CONTINUADAS:				
Importe neto de la cifra de negocios	15	256.580	234.246	239.494
Aprovisionamientos		-	-	(1.532)
Otros gastos de explotación	16.2	(63.142)	(54.009)	(68.299)
Gastos de personal	16.1	(50.908)	(46.835)	(49.427)
Amortización	4.4 y 5	(80.494)	(74.095)	(72.231)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado		(12)	(79)	(7)
Diferencia negativa de consolidación	2	-	-	910
Resultado de explotación		62.024	59.228	48.908
Ingresos financieros		495	84	58
Gastos financieros		(19.207)	(17.604)	(26.370)
Resultado antes de impuestos		43.312	41.708	22.596
Impuesto sobre Sociedades	18.3	(10.742)	(10.374)	(6.777)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas		32.570	31.334	15.819
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	2	-	-	-
Resultado del ejercicio		32.570	31.334	15.819
Atribuible al Socio Único de la Sociedad dominante	17	32.570	31.334	15.819
Beneficio por acción				
Básico y diluido (en Euros)	22	3,36	3,24	1,63

(*) Cifras reexpresadas.

Las Notas explicativas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 2017.

**HAYA REAL ESTATE, S.L.U.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

A) ESTADO DE OTRO RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO
(Miles de Euros)

	Notas	2017	2016 (*)	2015 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA(I)		32.570	31.334	15.819
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		-	-	-
Transferencias a la cuenta de resultados consolidada		-	-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (III)		-	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		32.570	31.334	15.819

(*) Cifras re-expresadas.

Las Notas explicativas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado de otro resultado integral consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

**HAYA REAL ESTATE, S.L.U.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
(Miles de Euros)

	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas de Sociedades Dependientes	Aportaciones de Socios	Resultado del Ejercicio	Dividendo a cuenta	Patrimonio Total
Saldo al 1 de enero de 2015 (*)	9.233	83.070	4.467	-	-	4.838	-	101.608
Operaciones con socios o propietarios-								
- Ampliación de capital	450	4.050	-	-	-	-	-	4.500
- Reparto de dividendos	-	(35.294)	(9.706)	-	-	-	-	(45.000)
Trasposos a ganancias acumuladas	-	-	6.008	(1.170)	-	(4.838)	-	-
Ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2015	-	-	-	-	-	15.819	-	15.819
Otros	-	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (*)	9.683	51.826	767	(1.170)	-	15.819	-	76.925
Trasposos a ganancias acumuladas	-	-	14.346	1.473	-	(15.819)	-	-
Ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2016	-	-	-	-	-	31.334	-	31.334
Varieiciones en el perímetro de consolidación	-	-	88	(88)	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (*)	9.683	51.826	15.201	215	-	31.334	-	108.259
Trasposos a ganancias acumuladas	-	-	29.348	1.986	-	(31.334)	-	-
Ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2017	-	-	-	-	-	32.570	-	32.570
Distribución de dividendos (Notas 10 y 19)	-	(5.995)	(42.431)	-	-	-	(14.063)	(62.489)
Otros movimientos (Notas 10.4 y 16.1)	-	-	-	-	3.900	-	-	3.900
Saldo a 31 de diciembre de 2017	9.683	45.831	2.118	2.201	3.900	32.570	(14.063)	82.240

(*) Cifras re-expresadas.

Las Notas explicativas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

**HAYA REAL ESTATE, S.L.U.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(Miles de Euros)

	Notas	2017	2016 (*)	2015 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN				
Resultado antes de impuestos		43.312	41.708	22.596
Ajustes al resultado:				
Amortización de activos (+)	4.4 y 5	80.494	74.095	72.231
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)		(341)	(274)	6.422
Ingresos financieros (-)		(495)	(84)	(58)
Gastos financieros (+)		19.207	17.604	26.370
Deterioros y pérdidas por enajenaciones (+)		12	79	7
Otros ingresos y gastos	10.4	3.900	-	-
Diferencia negativa de consolidación		-	-	(910)
Resultado ajustado		146.089	133.128	126.658
Impuestos sobre beneficios satisfechos		(11.284)	(9.102)	(9.384)
Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante				
(Aumento)/Disminución de cuentas de activo corriente		(44.559)	6.095	27.013
Aumento/(Disminución) de cuentas de pasivo corriente		3.474	1.045	(14.807)
Aumento/Disminución de otros activos y pasivos no corrientes		201	6	(148)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)		93.921	131.172	129.332
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Pagos por inversiones:				
Activos materiales		(845)	(426)	(901)
Combinación de negocios	1	(85.000)	-	(2.421)
Otros activos intangibles		(19.167)	(6.786)	(5.053)
Otros activos financieros		(29)	(31)	(120)
Inversiones en empresas del Grupo	2 y 7	(91.990)	-	-
Cobros por desinversiones:				
Activos materiales		1	3	16
Otros activos intangibles	5	-	33	6.126
Otros activos financieros e intereses recibidos		40	7.617	2.422
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)		(196.990)	410	69
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN				
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:				
Dividendos pagados	10 y 19	(62.489)	-	(45.000)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:				
Obtención de financiación con-				
Entidades de crédito	11	468.920	-	321.139
Otras entidades		28	-	-
Cancelación de financiación con-				
Empresas del Grupo	11	(55.473)	-	(53.340)
Entidades de crédito vinculadas	11	-	-	(290.225)
Entidades de crédito	11	(246.710)	(83.290)	(52.250)
Intereses pagados (-)		(15.110)	(11.224)	(24.909)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)		89.166	(94.514)	(144.585)
4. Aumento/Disminución neta del efectivo o equivalentes (1+2+3)		(13.903)	37.068	(15.184)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		55.581	18.513	29.966
Entrada en el perímetro de consolidación	5	332	-	3.731
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		42.010	55.581	18.513

(*) Cifras re-expresadas.

Las Notas explicativas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2017.

Haya Real Estate, S.L.U. y Sociedades dependientes (Grupo Haya)

Memoria consolidada del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2017

1. Actividad del Grupo

Haya Real Estate, S.L.U. (en adelante, la Sociedad dominante) se constituyó por tiempo indefinido el 28 de mayo de 2013, estando inscrita en el Registro Mercantil de Madrid tomo 1.547 general, libro 31.153, folio 10, sección 8, hoja número M-560.663, inscripción 1ª y con el siguiente C.I.F. B-86744349. La Sociedad dominante inició su actividad empresarial como Cornalata Servicios y Gestión, S.L., cambiando a la denominación Promontoria Plataforma, S.L.U., el 1 de agosto de 2013 y a su denominación actual el 21 de abril de 2014. Su domicilio social está sito en Calle Vía de los Poblados, 3 Edificio 9, Madrid (España).

De acuerdo con lo establecido en sus estatutos sociales, Haya Real Estate, S.L.U. tiene como objeto social:

- La prestación de servicios de asesoramiento financiero y de inversión a instituciones financieras y empresas en general;
- La preparación de informes comerciales, ya sea para uso propio como de terceros, recabados ante cualquier clase de organismo público o privado.
- El cobro por cuentas de terceros de las cantidades que a los mismos les pudieran ser debidas, representadas por cualquier documento público o privado, sea o no giro;
- Desarrollo, alquiler y venta de software, así como la presentación de todo tipo de servicios informáticos, particularmente aquellos dedicados a servicios financieros; y
- Presentación de toda clase de servicios relacionados con la administración, gestión y comercialización de inmuebles.

Se exceptúan del objeto social aquellas actividades reservadas por las leyes a ciertos tipos de sociedades, así como para las que se precise una autorización o título habilitante con el que la Sociedad dominante no cuente.

La actividad desarrollada por la Sociedad dominante en el presente ejercicio ha consistido, fundamentalmente, en la gestión de activos inmobiliarios y crediticios de terceras partes. Por otra parte, la actividad de la sociedad dependiente Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U. (en adelante, Haya Titulización) ha consistido en la constitución, administración y representación legal de fondos de titulización de activos, fondos de titulización hipotecaria y fondos de activos bancarios.

Haya Real Estate, S.L.U. es la sociedad dominante de sus sociedades participadas Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U., Haya Finance 2017, S.A.U. y Mihabitans Cartera, S.A.U. (véase Nota 2). La Sociedad dominante y las citadas sociedades participadas forman el Grupo Haya (en adelante, el Grupo).

La Sociedad dominante es una sociedad unipersonal, íntegramente participada por Promontoria Holding 62, B.V. (en adelante, el Socio Único). La Sociedad dominante, por tanto, está sujeta al régimen de unipersonalidad, habiendo comunicado dicha circunstancia al Registro Mercantil. En ese sentido, se desglosan en la Nota 20 los contratos que tiene formalizados con su Socio Único, así como los saldos y transacciones que mantiene con el mismo. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016, formuladas el 28 de marzo de 2017 por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante, fueron aprobadas por el Socio Único el 30 de marzo de 2017.

El 8 de agosto de 2017, la Sociedad dominante ha tomado el control sobre la sociedad Mihabitans Cartera, S.A.U. (en adelante, Mihabitans), la filial de Liberbank, S.A. (véase Nota 2) dedicada a la gestión de los activos inmobiliarios de Liberbank, S.A. y de otras entidades relacionadas ("grupo Liberbank"), incorporándose así al Grupo Haya el personal de la citada sociedad adquirida. En la misma operación, Mihabitans ha formalizado un contrato con el grupo Liberbank para adquirir el negocio de gestión de activos de propiedad inmobiliaria del mismo por un período de siete años. El valor de la citada adquisición, por importe de 84.800 miles de euros (véase Nota 5), ha sido íntegramente financiado

mediante la obtención de un préstamo concedido por el Socio Único, Promontoria Holding 62, B.V. (véase Nota 11) y de un préstamo con Liberbank, S.A. por un importe de 17.808 miles de euros correspondiente al IVA devengado en la operación (véase Nota 11). Asimismo, el contrato formalizado con el grupo Liberbank establece las condiciones económicas y operativas de la prestación de los servicios de gestión de los citados activos, las cuales incluyen determinadas obligaciones de desempeño (véase Nota 15). Ambas transacciones se han formalizado en el contexto de una misma combinación de negocios consistente en la adquisición del negocio de gestión de los activos inmobiliarios del grupo Liberbank. En el ejercicio 2017, la sociedad dependiente Mihabitans no ha tenido una actividad distinta de la prestación de los citados servicios de gestión.

El 27 de noviembre de 2017, la Sociedad dominante ha comprado a su Socio Único el 100% de las acciones representativas del capital social de Haya Finance 2017, S.A.U. (en adelante, Haya Finance), por un importe de 60 miles de euros (véase Nota 2). Dicha sociedad dependiente tiene como actividad principal la adquisición y el otorgamiento de financiación a terceros y en particular a las sociedades del Grupo.

Actividad del Grupo

La actividad del Grupo, consistente en la prestación de servicios de gestión de activos, se deriva de los contratos que formaliza con sus clientes, siendo los contratos más significativos los siguientes:

1.a. Combinación de negocios – Bankia

Con fecha 3 de septiembre de 2013, la Sociedad dominante firmó un contrato de adquisición al grupo Bankia del negocio de gestión de determinados activos inmobiliarios y préstamos a empresas del sector inmobiliario (crédito promotor) que son propiedad del grupo Bankia y de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (en adelante SAREB) – estos últimos gestionados hasta la fecha de combinación de negocios por el grupo Bankia.

Simultáneamente, en el marco de la operación de adquisición de negocio, se firmaron los siguientes contratos entre la Sociedad dominante y el grupo Bankia:

- Contrato de prestación de servicios de gestión en exclusiva de los activos del grupo Bankia determinados en el perímetro acordado en el momento de la combinación de negocios por un periodo de diez años.
- Contrato de subcontratación por parte del grupo Bankia en favor de la Sociedad dominante, como prestador de servicios de gestión, de activos propiedad de SAREB por un periodo que finalizaba el 31 de diciembre de 2013 y que incluía la posibilidad de renovaciones anuales. Este contrato se renovó hasta el 31 de diciembre de 2014.
- Contrato de prestación por parte del grupo Bankia a la Sociedad dominante de servicios informáticos, servicios de comercialización de los activos a través de la red de oficinas del grupo Bankia, así como de la financiación minorista en favor de potenciales adquirentes de los activos propiedad de SAREB que actualmente gestiona la Sociedad dominante.
- Contrato de prestación de servicios entre la Sociedad dominante y el grupo Bankia (como prestador de servicios) en relación con otros servicios informáticos, arrendamientos y servicios administrativos.

Los distintos contratos formalizados con el grupo Bankia establecen que el volumen de los activos propiedad del grupo Bankia bajo gestión de la Sociedad dominante será objeto de nuevas entradas de activos, a medida que el grupo Bankia vaya identificando e incorporando al perímetro de gestión, activos con las mismas características que las establecidas para los activos incluidos en el perímetro de gestión inicial.

El coste de la adquisición del negocio se estableció en una parte fija y una parte variable en función del cumplimiento de determinadas variables y del grado de éxito en la consecución de los hitos marcados a partir del plan de negocio de la Sociedad dominante (véase Nota 5).

1.b. Contrato SAREB 2014

El contrato de prestación de servicios de gestión de activos propiedad de SAREB suscrito con Bankia y descrito en el apartado anterior, finalizó el 31 de diciembre de 2014. Durante el segundo semestre del ejercicio 2014, SAREB realizó un concurso para la adjudicación de un contrato de prestación de servicios para la administración y gestión de sus activos a favor de varios operadores, resultando la Sociedad dominante adjudicataria del contrato de gestión en exclusiva de un paquete de activos financieros de origen Bankia el 30 de diciembre de 2014 por un periodo de cinco años. Este contrato se elevó a público el 30 de diciembre de 2014 y el comienzo efectivo de la prestación de los servicios se produjo el 1 de enero de 2015.

Como contraprestación por la adquisición del nuevo contrato con SAREB, la Sociedad dominante realizó un pago en efectivo de 235.100 miles de euros, totalmente desembolsado el 30 de diciembre de 2014.

Los servicios que presta la Sociedad dominante se concentran en la gestión de activos inmobiliarios y financieros, por la que la Sociedad dominante cobra una comisión, y en las actividades de comercialización o recobro de los mismos, por las que la Sociedad dominante cobra una comisión adicional en función de las operaciones formalizadas en el ejercicio.

De acuerdo con el citado contrato de prestación de servicios de gestión, el volumen de los activos bajo gestión de la Sociedad dominante no sufrirá nuevas entradas durante la duración del contrato.

1.c. Combinación de negocios – Cajamar

Con fecha 10 de junio de 2014 la sociedad entonces dependiente Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U. (en adelante Laformata) firmó con Grupo Cooperativo Cajamar y Cimenta2 Gestión e Inversiones, S.A. (en adelante grupo Cajamar) un contrato de adquisición de un negocio de gestión de activos inmobiliarios, de préstamos hipotecarios y no hipotecarios, y préstamos titulizados, según el cual la sociedad Laformata pasaba a poseer la gestión de dicho negocio.

Simultáneamente, en el marco de la operación de adquisición de negocio, se firmó un acuerdo de prestación de servicios de gestión en exclusiva de los activos del grupo Cajamar determinados en el perímetro acordado en el momento de la combinación de negocios ("activos iniciales") por un periodo de diez años.

Los distintos contratos formalizados con el grupo Cajamar establecen que el volumen de los activos propiedad del grupo Cajamar bajo gestión de la Sociedad dominante será objeto de nuevas entradas de activos, a medida que el grupo Cajamar vaya identificando e incorporando al perímetro de gestión, activos con las mismas características que las establecidas para los activos iniciales.

El contrato de adquisición de negocio se formalizó como sucesión de empresa, asumiendo la sociedad dependiente Laformata todos los activos y pasivos afectos al negocio y subrogándose en los empleados del grupo Cajamar adscritos al mismo, así como en los contratos con proveedores que estaban relacionados con esta actividad. La fecha de cesión del negocio se fijó el 1 de julio de 2014.

La sociedad dependiente Laformata fue absorbida por fusión por la Sociedad dominante en el ejercicio 2016.

1.d. Combinación de negocios – Liberbank

Con fecha 8 de agosto de 2017, el Grupo ha formalizado determinados contratos con el grupo Liberbank mediante los cuales ha adquirido el negocio de gestión de activos inmobiliarios que son propiedad del grupo Liberbank, por un precio total de 85.000 miles de euros (véase Nota 5). El contrato de gestión de activos otorga al Grupo la exclusividad, por un periodo de siete años prorrogable por periodos sucesivos de un año, en la gestión de los citados activos y establece que el volumen de los mismos será objeto de nuevas entradas de activos, a medida que el grupo Liberbank vaya identificando e incorporando al perímetro de gestión, activos con las mismas características que las establecidas para los activos incluidos en el perímetro de gestión inicial.

Asimismo, el Grupo ha formalizado con el grupo Liberbank un contrato de prestación temporal de servicios transitorios entre Liberbank como proveedor y el Grupo como receptor, en virtud del cual se prestarán temporalmente determinados servicios al Grupo que son de apoyo, pero esenciales para la prestación transitoria de parte de los servicios recogidos en el contrato de gestión de activos. El citado contrato ha vencido el 31 de diciembre de 2017.

Aspectos medioambientales

Dada la actividad a la que se dedican las distintas sociedades del Grupo, la Dirección del Grupo considera que las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Sociedades del Grupo

La información relacionada con las sociedades del Grupo, todas ellas ubicadas en España, que han sido incluidas en la consolidación, todas mediante el método de Integración global, es la siguiente:

Ejercicio 2017

Sociedad	Participación directa (d)	Miles de Euros								
		Capital (b)	Prima de emisión (b)	Reservas (b)	Aportaciones de socios (b)	Dividendo a cuenta (b)	Resultado de explotación (b)	Resultado del ejercicio (b) (c)	Valor teórico contable de la participación	Valor neto según libros de la participación
Sociedad dominante- Haya Real Estate, S.L.U. (a)	-	9.683	45.531	1.937	3.900	(14.063)	45.945	20.711	-	-
Sociedad del Grupo- Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U. (a)	100%	1.000	-	8.107	-	-	2.569	1.899	11.006	11.171
Haya Finance 2017, S.A.U. (a)	100%	60	-	-	-	-	(1)	(449)	(389)	60
Mihabitans Cartera, S.A.U. (a)	100%	60	-	133	-	-	13.914	10.225	10.418	200
Housell Inno Online Services, S.L.U. (a) (e)	-	30	270	-	3.600	-	(3.397)	(2.549)	-	-

(a) Sociedades cuyas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 serán auditadas por Deloitte, S.L.

(b) Datos obtenidos de los respectivos estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

(c) No existen resultados por operaciones discontinuadas.

(d) La totalidad de los instrumentos de patrimonio representativos del capital de las sociedades dependientes se encuentra pignorada en garantía de una determinada financiación (véase Nota 11).

(e) Sociedad que ya no forma parte del perímetro de consolidación al 31 de diciembre de 2017.

Ejercicio 2016

Sociedad	Participación directa	Miles de Euros						
		Capital (b)	Prima de emisión (b)	Reservas (b)	Resultado de explotación (b)	Resultado del ejercicio (b) (c)	Valor teórico contable de la participación	Valor neto según libros de la participación
Sociedad dominante- Haya Real Estate, S.L.U. (a)	-	9.683	51.826	15.201	56.399	29.167	-	-
Sociedad del Grupo- Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A.U. (a)	100%	1.000	-	6.121	2.648	1.986	9.107	11.171

(a) Sociedades cuyas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 fueron auditadas por Deloitte, S.L.

(b) Datos obtenidos de las respectivas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016.

(c) No existen resultados por operaciones discontinuadas.

Ejercicio 2015

Sociedad	Participación directa	Miles de Euros						
		Capital (b)	Prima de emisión (b)	Reservas (b)	Resultado de explotación (b)	Resultado del ejercicio (b) (c)	Valor teórico contable de la participación	Valor neto según libros de la participación
Sociedad dominante- Haya Real Estate, S.L.U. (a)	-	9.683	51.826	767	31.077	10.749	-	-
Sociedades del Grupo- Laforma: a Servicios y Gestiones, S.L.U. (a)	100%	5.403	48.600	(1.170)	16.219	3.625	56.459	54.004
Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A.U. (a)	100%	1.000	-	5.354	850	768	7.121	11.171
Gesnova Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. (a)	100%	500	-	1.712	94	35	2.247	4.100
Haya Online, S.A.U. (d)	100%	100	-	924	891	645	1.669	400

- (a) Sociedades cuyas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 fueron auditadas por Deloitte, S.L.
 (b) Datos obtenidos de las respectivas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015.
 (c) No existen resultados por operaciones discontinuadas.
 (d) Sociedad no obligada a auditarse.

Las sociedades consolidadas por integración global indicadas en el cuadro anterior son consideradas sociedades dependientes en virtud de lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Variación en el perímetro de consolidación

Ejercicio 2017

Con fecha 8 de agosto de 2017, en el contexto de la combinación de negocio descrita en la Nota 1-d anterior, el Grupo ha tomado el control sobre la entidad Mihabitans. La toma de control del Grupo sobre la citada sociedad se ha formalizado mediante la adquisición por el Socio Único del 100% de las acciones representativas del capital social de Mihabitans, acciones que han sido adquiridas a su vez por la Sociedad dominante el 27 de noviembre de 2017, por el mismo importe. La Dirección del Grupo y el propio Socio Único consideran que la toma de control efectiva del Grupo Haya sobre Mihabitans se ha producido el 8 de agosto de 2017, puesto que desde ese momento, la Sociedad dominante ha controlado esta entidad según la definición de control de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 10 "Estados Financieros Consolidados" (véase Nota 3.5). Por lo tanto, los resultados de este componente incluidos en las presentes cuentas anuales consolidadas se corresponden con los resultados de sus operaciones desde el 8 de agosto de 2017, fecha de la toma de control efectiva. En ese sentido, el importe neto de la cifra de negocio, el resultado de explotación y el resultado aportados por Mihabitans al Grupo y que se corresponden con el periodo de aproximadamente cinco meses desde su adquisición por el Grupo e incluido en las presentes cuentas consolidadas ha ascendido a 25.423, 13.914 y 10.225 miles de euros, respectivamente. El importe neto de la cifra de negocios, el resultado de explotación y el resultado del periodo 1 de enero de 2017 hasta la toma de control por el Grupo de la sociedad dependiente ascendieron a 2.639, 155 y 110 miles de euros, respectivamente, y resultaron de una operativa distinta a la actual, no existiendo entonces el contrato de prestación de servicios del que se han derivado los resultados registrados por la citada sociedad dependiente desde que forma parte del Grupo.

El 27 de noviembre de 2017, la entidad Haya Finance ha entrado en el perímetro de consolidación, tal como se describe en la Nota 1.

En el contexto de la operación de financiación descrita en la Nota 11, la Sociedad dominante ha adquirido el compromiso de absorber por fusión a la sociedad dependiente Haya Finance 2017, S.A.U. en el ejercicio 2018.

El 28 de febrero de 2017, la Sociedad dominante ha constituido una nueva sociedad, Gestión Integral de Marketing Inmobiliario Online, S.L.U. (ahora "Housell Inmo Online Services, S.L.U."), ascendiendo el capital y la prima de emisión de la misma a 30 y 270 miles de euros, respectivamente. La nueva sociedad se dedica principalmente a la intermediación en la venta de activos inmobiliarios privados en Internet. Durante sus primeros meses de actividad, la citada sociedad ha incurrido en gastos y en inversiones que han sido financiados por la Sociedad dominante, hasta un importe de 3.600 miles de euros. Con fecha 24 de noviembre de 2017, la Sociedad dominante ha acordado capitalizar el citado importe mediante aportación no dineraria, elevando así su inversión en la sociedad a 3.900 miles de euros. Con fecha 27 de noviembre de 2017, la Sociedad dominante ha vendido la totalidad de las participaciones representativas del capital de la citada sociedad a su Socio Único, por un importe de 3.900 miles de euros, que ha sido liquidado mediante la compensación de la deuda financiera que la Sociedad dominante mantenía con el Socio Único a la citada fecha (véase Nota 11). Los ingresos y gastos que la citada sociedad ha generado mientras ha formado parte del Grupo han supuesto una pérdida neta de 2.746 miles de euros, que se han registrado en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2017 adjunta. La citada pérdida neta es el resultado de un importe de la cifra de negocios de 48 miles de euros y de unos gastos de explotación de 2.794 miles de euros, no habiéndose registrado importe alguno en concepto de gasto o ingreso por impuesto sobre sociedades. A su vez, el beneficio resultante de la venta de las participaciones de la citada sociedad, por importe de 2.746 miles de euros, ha sido registrado en ese mismo epígrafe, de tal manera que el impacto de la citada sociedad en los resultados del ejercicio 2017 del Grupo ha sido nulo. En cuanto a los flujos de caja que ha generado la citada sociedad mientras ha formado parte del Grupo consisten en 2.399 y 1.172 miles de salidas netas de caja por actividades de explotación y actividades de inversión, respectivamente, habiéndose financiado las mismas esencialmente con las aportaciones de la Sociedad dominante antes mencionadas.

Ejercicio 2016

En el ejercicio 2016, se produjo la fusión por absorción de las sociedades Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U., Gesnova Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. y Haya Online, S.A.U. (en adelante Laformata, Gesnova y Haya Online, respectivamente) como sociedades absorbidas siendo Haya Real Estate, S.L.U. la sociedad absorbente.



Dicha fusión fue aprobada por el Socio Único de la Sociedad con fecha 12 de mayo de 2016. En este sentido, el criterio seguido por la Sociedad dominante a efectos contables, para el registro de los activos y pasivos aportados en la fusión, fue valorarlos por el importe que correspondía a los mismos en las respectivas cuentas anuales del ejercicio 2015 de las sociedades absorbidas, el cual no difería del importe que correspondería a los mismos en las cuentas anuales consolidadas de Haya Real Estate, S.L.U. del ejercicio 2015. El importe de las principales magnitudes a 31 de diciembre de 2015 de las sociedades absorbidas era el siguiente:

	Miles de Euros			
	Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U.	Gesnova, Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U.	Haya Online, S.A.U.	Total
Activos totales	212.231	2.559	2.688	217.478
Patrimonio neto	56.459	2.247	1.669	60.375
Importe neto de la cifra de negocios	58.289	1.045	2.608	61.942
Resultado de explotación	16.219	(52)	496	16.663
Resultado del ejercicio	3.625	(40)	360	3.945

Esta operación no tuvo impacto alguno en los estados financieros consolidados del Grupo del ejercicio 2016.

Ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015, se incorporaron al perímetro de consolidación las siguientes sociedades dependientes:

Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A.U. (en adelante, Haya Titulización)

Con fecha 9 de abril de 2015, se obtuvo la autorización expresa de la CNMV necesaria para la ejecución y eficacia de la compraventa de acciones de la sociedad Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (ahora Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U.), iniciada en el ejercicio 2014. El precio de compra de las citadas acciones ascendió a 11.171 miles de euros. La diferencia entre el coste de adquisición de las mismas y el valor razonable de los activos y pasivos identificables de Haya Titulización en la fecha de adquisición se reconoció en el epígrafe "Fondo de comercio", por importe de 4.265 miles de euros (véase Nota 6).

Gesnova Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. y Haya Online, S.A.U. (en adelante, Gesnova y Haya Online)

Con fecha 25 de junio de 2015, el Socio Único de la Sociedad dominante realizó una ampliación de capital de la Sociedad dominante por importe de 450 miles de euros, con una prima de emisión de 4.050 miles de euros, a través de una aportación no dineraria, consistente en la entrega del 100% de las participaciones o acciones representativas del capital de las sociedades Gesnova, Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. (en adelante Gesnova) y Haya Online, S.A.U (en adelante Haya Online).

El valor asignado a las participaciones de Gesnova, en la operación de aportación no dineraria, ascendió a 4.100 miles de euros y el patrimonio neto de dicha sociedad en la fecha de la adquisición ascendía a 2.286 miles de euros. La diferencia entre ambos importes supuso el registro de un fondo de comercio por importe de 1.814 miles de euros en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2015 adjunto (véase Nota 6).

El valor asignado a las acciones de Haya Online, en la operación de aportación no dineraria, ascendió a 400 miles de euros y el patrimonio neto de dicha sociedad en la fecha de la adquisición ascendía a 1.310 miles de euros. La diferencia entre ambos importes supuso el registro de una diferencia negativa de consolidación por importe de 910 miles de euros en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2015 adjunta.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales y principios de consolidación

3.1 Marco normativo de información financiera aplicable al Grupo

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2017 han sido formuladas:

- De acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o International Financial Reporting Standards o IFRS), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.
- 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 (no existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse).
- En la Nota 4 se resumen los principios contables y criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2017.
- De forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidados del Grupo al 31 de diciembre de 2017 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.
- A partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante, y las cuentas individuales de Haya Real Estate, S.L.U. y de las sociedades dependientes, se someterán a la aprobación de los respectivos Socios o Accionistas Únicos, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2017 (NIIF) 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, cuando ha sido necesario, para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en la Unión Europea.

3.2 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante.

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de determinados activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. La Sociedad dominante revisa sus estimaciones de forma continua. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- El coste de las combinaciones de negocio (véase Nota 4.2).
- La vida útil de los activos intangibles y materiales (véanse Notas 4.1 y 4.4).
- La valoración de los activos y fondos de comercio para determinar la existencia de posibles pérdidas por deterioro de los mismos (véanse Notas 4.3 y 4.5).
- La valoración de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.7).
- El cálculo del deterioro de valor de los créditos por operaciones comerciales (véase Nota 4.7).
- La evaluación de la recuperación de activos por impuesto diferido (véase Nota 4.15).
- El cálculo de provisiones, contingencias y otras obligaciones con el personal (véanse Notas 4.12 y 4.13).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2017 sobre los hechos analizados y su evolución hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, 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 Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 8 "Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores", de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de resultados consolidada.

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2016 y 2015.

3.3 Información comparativa y cambios de criterios contables

Los criterios contables aplicados en la preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y de la información comparativa relativa a los ejercicios 2016 y 2015 han sido uniformes, no existiendo, por tanto, operaciones o transacciones que se hayan registrado siguiendo principios contables diferentes que pudieran originar discrepancias en la interpretación de las cifras comparativas de ambos periodos.

En el ejercicio 2017, y para suministrar información más fiable y relevante de la transacción respecto del pago realizado en el ejercicio 2014 a SAREB derivado de la adjudicación de un contrato de gestión de activos (véase Nota 1.b), los Administradores de la Sociedad dominante han realizado un cambio de criterio contable en cuanto al tratamiento del citado pago a SAREB, pasando a considerarse un activo intangible correspondiente a los costes de consecución del contrato de prestación de servicios a dicha entidad, de forma congruente con los otros contratos y operaciones similares del Grupo (véanse Notas 1 y 5). Este cambio de criterio contable se ha llevado a cabo después de confirmar el mismo con el regulador del mercado de valores español.

De acuerdo a la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores, el citado cambio de criterio contable para la mejor expresión de la imagen fiel y consistencia en las operaciones, ha supuesto la re-expresión a efectos comparativos de la información de los ejercicios 2016 y 2015 presentada conjuntamente con la información del ejercicio 2017, siendo los siguientes los impactos con respecto a las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2016 y 2015 formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante el 28 de marzo de 2017 y 29 de marzo de 2016, respectivamente, y aprobadas por el Socio Único el 30 de marzo de 2017 y 26 de abril de 2016, respectivamente:

Estado de situación financiera consolidado de apertura al 1 de enero de 2015

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2014	Cambio de criterio contable	Saldo al 01/01/2015 reexpresado
Otros activos intangibles (Nota 5)			
Coste	-	235.100	235.100
Total valor neto contable	-	235.100	235.100
Inversiones financieras (Nota 7)			
A largo plazo	194.680	(194.680)	-
A corto plazo	40.420	(40.420)	-
Total inversiones financieras	235.100	(235.100)	-
Total activo SAREB en el estado de situación financiera consolidado	235.100	-	235.100

Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2015	Cambio de criterio contable	Saldo al 01/01/2016 reexpresado
Otros activos intangibles (Nota 5)			
Coste	28.096	200.938	229.034
Amortización acumulada	(5.619)	(40.591)	(46.210)
Total valor neto contable	22.477	160.347	182.824
Inversiones financieras (Nota 7)			
A largo plazo	117.601	(117.601)	-
A corto plazo	42.746	(42.746)	-
Total inversiones financieras	160.347	(160.347)	-
Total activo SAREB en el estado de situación financiera consolidado	182.824	-	182.824

Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2016

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2016	Cambio de criterio contable	Saldo al 01/01/2017 reexpresado
Otros activos intangibles (Nota 5)			
Coste	30.107	198.927	229.034
Amortización acumulada	(11.741)	(81.326)	(93.067)
Total valor neto contable	18.366	117.601	135.967
Inversiones financieras (Nota 7)			
A largo plazo	76.074	(76.074)	-
A corto plazo	41.527	(41.527)	-
Total inversiones financieras	117.601	(117.601)	-
Total activo SAREB en el estado de situación financiera consolidado	135.967	-	135.967

Cuenta de resultados consolidada

	Miles de Euros					
	2016			2015		
	Saldo al 31/12/2016	Cambio de criterio contable	Saldo al 31/12/2016 reexpresado	Saldo al 31/12/2015	Cambio de criterio contable	Saldo al 31/12/2015 reexpresado
Importe neto de la cifra de negocios	193.511	40.735	234.246	198.903	40.591	239.494
Gasto por amortización	(33.360)	(40.735)	(74.095)	(31.640)	(40.591)	(72.231)
Efecto neto en la cuenta de resultados consolidada (*)		-			-	

(*) Debido al nulo impacto del cambio de criterio en la cuenta de resultados consolidada, el mismo tampoco ha afectado al cálculo del beneficio por acción.

Estado de flujos de efectivo consolidado

	Miles de Euros					
	2016			2015		
	Saldo al 31/12/2016	Cambio de criterio contable	Saldo al 31/12/2016 reexpresado	Saldo al 31/12/2015	Cambio de criterio contable	Saldo al 31/12/2015 reexpresado
1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
Ajustes al resultado:						
Amortización de activos	33.360	40.735	74.095	31.640	40.591	72.231
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	90.437	40.735	131.172	88.741	40.591	129.332
2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
Cobros por desinversiones:						
Otros activos intangibles	33	-	33	60	6.066	6.126
Otros activos financieros e intereses recibidos	48.352	(40.735)	7.617	49.079	(46.657)	2.422
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión	41.145	(40.735)	410	40.660	(40.591)	69
4. Aumento/Disminución neta del efectivo o equivalentes	37.068	-	37.068	(15.184)	-	(15.184)

Tal y como ponen de manifiesto las tablas anteriores, el citado cambio de criterio contable no ha supuesto impacto alguno en el resultado neto, en el patrimonio neto, ni en los flujos netos de efectivo de los ejercicios 2016 y 2015.

Adicionalmente, de acuerdo con el contenido de la NIC 1 Presentación de estados financieros, los Administradores de la Sociedad dominante presentan un estado de situación financiera consolidado adicional al 1 de enero de 2015, que también se ha re-expresado para reflejar los impactos de la adopción de este nuevo criterio contable.

3.4 Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en euros, por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. No se han producido operaciones en moneda extranjera en los ejercicios 2017, 2016 y 2015.

3.5 Principios de consolidación

Entidades dependientes

Se consideran "entidades dependientes" aquellas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer control efectivo; capacidad que se manifiesta, conforme a la NIIF 10, en general cuando se cumplen los siguientes tres elementos: (i) tener poder sobre la participada, (ii) estar expuesto o tener derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada, (iii) tener la capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en el importe de los rendimientos de la sociedad controladora. En las Notas 1 y 2 de esta memoria consolidada se facilita la información significativa sobre estas sociedades.

En el momento de adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición que da lugar a la toma de control según indica la NIIF 3 – Combinaciones de negocio. Cualquier exceso del coste de adquisición respecto a los valores razonables de los activos netos identificados se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos identificables, la diferencia se imputa a resultados en la fecha de adquisición.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al periodo comprendido entre la fecha de toma de control efectivo 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 periodo comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación. En caso necesario, se realizan ajustes en las cuentas anuales de las sociedades dependientes para adoptar las políticas contables utilizadas a las que utiliza el Grupo.

En las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 se han incluido, de acuerdo con los métodos de integración aplicables en cada caso, todas aquellas sociedades pertenecientes al Grupo, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio. En ese sentido, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que las presentes cuentas anuales consolidadas incluyen todas las sociedades pertenecientes al Grupo al 31 de diciembre de 2017.

3.6 Normas e interpretaciones aplicadas

En el ejercicio 2017, el Grupo ha aplicado en las cuentas anuales consolidadas todas las normas, modificaciones e interpretaciones de 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, 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, así como con el Código de Comercio, la normativa de obligado cumplimiento aprobada por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y el resto de normativa española que resulte de aplicación.

Las normas contables de nueva aplicación en los ejercicios 2015 y 2016 no supusieron impacto alguno en la información financiera correspondiente a los citados ejercicios, preparada por los Administradores de la Sociedad dominante.

3.7 Entrada en vigor de nuevas normas contables

3.7.1 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que han comenzado el 1 de enero de 2017

Durante el ejercicio anual 2017 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas.

Las siguientes normas han sido aplicadas en estas cuentas anuales consolidadas sin que hayan tenido impactos significativos ni en las cifras reportadas ni en la presentación y desglose de estas cuentas anuales consolidadas:

- NIC 7 (modificación) "Estado de flujos de efectivo". Introduce requisitos de desglose adicionales en relación con la conciliación del movimiento de los pasivos financieros con los flujos de efectivo de las actividades de financiación.
- NIC 12 (modificación) "Impuesto sobre las ganancias". Clarifica los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas en relación con instrumentos de deuda medidos a valor razonable.

La aplicación de las nuevas normas anteriormente indicadas no ha tenido un impacto significativo en el Grupo.

3.7.2 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en ejercicios posteriores al ejercicio natural que comenzó el 1 de enero de 2017 (aplicables de 2018 en adelante)

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el International Accounting Standards Board (IASB) pero no habían entrado aún en vigor, 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		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la UE		
NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes"	La NIIF 15 es la nueva norma comprensiva de reconocimiento de ingresos con clientes, y sustituye a las siguientes normas e interpretaciones vigentes: NIC 18 <i>Ingresos de actividades ordinarias</i> , NIC 11 <i>Contratos de construcción</i> , CINIIF 13 <i>Programas de fidelización de clientes</i> , CINIIF 15 <i>Acuerdos para la construcción de inmuebles</i> , CINIIF 18 <i>Transferencia de activos procedentes de clientes</i> y SIC 31 <i>Ingresos-Permutas de servicios de publicidad</i> .	1 de enero de 2018
Clarificaciones a la NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes"	Clarificaciones en torno a la identificación de las obligaciones de desempeño, de principal versus agente, de la concesión de licencias y su devengo en un punto del tiempo o a lo largo del tiempo, así como algunas aclaraciones a las reglas de transición.	1 de enero de 2018
NIIF 9 "Instrumentos financieros"	Esta norma sustituirá a la NIC 39 actual y será aplicable para los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Consta de tres grandes apartados: Clasificación y Valoración, Coberturas y Deterioro. El cambio conceptual es relevante en todos ellos. Cambia el método de clasificación y valoración de activos financieros cuyo eje central será el modelo de negocio. El enfoque del modelo de contabilidad de coberturas trata de alinearse más con la gestión económica del riesgo y exigir menos reglas. Y por último, el modelo de deterioro pasa de las pérdidas incurridas actuales a un modelo de pérdidas esperadas.	1 de enero de 2018
Modificaciones a la NIIF 4 "Contratos de seguro"	Permitirá a las entidades, dentro del alcance de la NIIF 4, la opción de aplicar la NIIF 9 (" <i>overlay approach</i> ") o su exención temporal.	1 de enero de 2018
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016	Se trata de modificaciones menores de una serie de normas.	1 de enero de 2018
NIIF 16 "Arrendamientos"	Esta norma será aplicable para los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019 y se permitirá la aplicación anticipada a las entidades que apliquen NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes. Esa norma establece un único modelo de registro de los arrendamientos por los arrendatarios, teniendo que registrar los activos y pasivos asociados a todos los contratos de arrendamiento, salvo que los mismos tengan un vencimiento igual o inferior a 12 meses o que el activo relacionado tenga un valor poco relevante. Los arrendadores seguirán clasificando los arrendamientos según su naturaleza operativa o financiera, no siendo relevantes los cambios introducidos por esa norma para los arrendadores con respecto a la presente norma aplicable, la NIC 17.	1 de enero de 2019
No aprobadas para su uso en la UE		
Modificación a la NIIF 2 "Pagos basados en acciones" (Clasificación y valoración de pagos basados en acciones)	Se trata de modificaciones menores que aclaran cuestiones concretas de la citada norma como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tienen cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones (efectivo o acciones).	1 de enero de 2018
Modificación a la NIC 40 "Inversiones inmobiliarias"	Clarifica que la reclasificación de una inversión desde o hacia inversión inmobiliaria solo está permitida cuando existe evidencia de un cambio de su uso.	1 de enero de 2018

Normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
(Reclasificación de inversiones inmobiliarias)		
CINIIF 22 "Transacciones y anticipos en moneda extranjera"	Establece la "fecha de transacción" a efectos de determinar el tipo de cambio aplicable en transacciones con anticipos en moneda extranjera.	1 de enero de 2018
CINIIF 23 "Incertidumbre sobre tratamientos fiscales"	Esta interpretación clarifica cómo aplicar los criterios de registro y valoración de la NIC 12 "Impuesto sobre las ganancias" cuando existe incertidumbre acerca de la aceptabilidad por parte de la autoridad fiscal de un determinado tratamiento fiscal utilizado por la entidad.	1 de enero de 2019
Modificación a la NIIF 9 "Instrumentos financieros" (Características de cancelación anticipada con compensación negativa)	Se permite la valoración a coste amortizado de algunos activos financieros cancelables anticipadamente por una cantidad menor que el importe pendiente de principal e intereses sobre dicho principal.	1 de enero de 2019
Modificación a la NIC 28 "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos" (Interés a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos)	Clarifica que se debe aplicar NIIF 9 a los intereses a largo plazo en una asociada o negocio conjunto si no se aplica el método de puesta en equivalencia.	1 de enero de 2019
Mejoras a las NIIF Ciclo 2015-2017	Se trata de modificaciones menores de una serie de normas.	1 de enero de 2019
Modificación de la NIC 19 Modificación, reducción o liquidación de un plan	De acuerdo con las modificaciones propuestas, cuando se produce un cambio en un plan de prestación definida (por una modificación, reducción o liquidación), el Grupo utilizará hipótesis actualizadas en la determinación del coste de los servicios y los intereses netos para el periodo después del cambio del plan.	1 de enero de 2019
NIIF 17 "Contratos de seguros"	Reemplazará a la NIIF 4. Recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros.	1 de enero de 2021
Modificación a la NIIF 10 "Estados Financieros Consolidados" y NIC 28 "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos" (Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada / negocio conjunto)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos. Cuando se trate de un negocio, habrá un resultado total como en las pérdidas de control; si el objeto de la transacción son activos, el resultado será parcial (en función del porcentaje realizado frente a terceros).	Sin fecha definida

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar en su preparación.

La Dirección del Grupo ha evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y estima que la aplicación de muchas de estas normas, enmiendas e interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas en el periodo de aplicación inicial. Para las que entran en vigor a partir de 2018, en especial las NIIF 15 y NIIF 9, el Grupo ha realizado una evaluación de los impactos que la aplicación de estas normas podría tener en las cuentas anuales consolidadas una vez sean aplicadas tal y como se detalla a continuación. Tras dicha evaluación, el Grupo ha concluido que los impactos de la aplicación de estas normas no serán significativos en el momento de su adopción.

NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes

La NIIF 15 es la norma comprensiva de reconocimiento de ingresos con clientes. Los nuevos requisitos de la citada norma establecen que los ingresos deben reconocerse de forma que la transferencia al cliente de los bienes

o servicios se muestre por un importe que refleje la contraprestación a la que el Grupo espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. En concreto, establece un enfoque de reconocimiento de ingresos basado en cinco pasos:

- Paso 1: Identificar el contrato o los contratos con un cliente
- Paso 2: Identificar las obligaciones del contrato
- Paso 3: Determinar el precio de la transacción
- Paso 4: Distribuir el precio de la transacción entre las obligaciones del contrato
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o a medida que) la entidad cumple cada una de las obligaciones.

Según la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) se satisface una obligación de desempeño, es decir, cuando el "control" de los bienes o servicios subyacentes a la obligación de desempeño se transfiere al cliente.

El Grupo reconoce ingresos derivados fundamentalmente de servicios relacionados con la gestión de activos inmobiliarios y préstamos concedidos a empresas del sector inmobiliario según se describe en las Notas 4.14 y 16. Los ingresos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación, entendiendo ésta que se ha realizado en su totalidad cuando se han perfeccionado todos los hitos de la misma. Posteriormente, el Grupo aplica al precio de venta del activo inmobiliario gestionado y/o al importe amortizado del préstamo bajo gestión, un porcentaje de comisión conforme a la naturaleza de cada venta de activo inmobiliario y/o de cada amortización de activo crediticio de cada cliente según los correspondientes contratos de prestación de servicios de gestión que rigen su actividad.

La Dirección del Grupo ha evaluado que el servicio relacionado con la gestión de activos inmobiliarios y préstamos a empresas del sector inmobiliario representa una única obligación de desempeño y los ingresos se reconocerán cuando el control de los servicios, anteriormente descritos, se transfiera al cliente.

De acuerdo con la NIIF 15, el Grupo requiere que el precio de la transacción se asigne a las obligaciones de desempeño en base a sus respectivos precios de venta independientes, en lugar del actual valor residual. Esta situación no supondrá impacto alguno con respecto al reconocimiento de ingresos actual al identificarse una única obligación de cumplimiento, esto es, gestión de activos inmobiliarios y préstamos concedidos a empresas del sector inmobiliario. El precio de la transacción será el mismo que el precio de venta independiente del servicio anteriormente descrito.

Con respecto a la obligación de desempeño identificada, la Dirección del Grupo considera que el momento de reconocimiento de ingresos se espera que sea consistente con la práctica actual.

Además, aunque tal y como se indica en la Nota 15, el Grupo está contractualmente sujeto a la medición de unos indicadores de nivel de servicio por parte de sus clientes, dichos indicadores no representan diferentes obligaciones de desempeño bajo NIIF 15. De acuerdo con los contratos de prestación de servicios, el incumplimiento de los citados indicadores conlleva penalizaciones que, en caso de producirse, la Dirección del Grupo registra como una reducción de los ingresos del contrato de servicio en cuestión, no habiendo identificado la Dirección del Grupo que el registro bajo NIIF 15 vaya a ser distinto.

Conforme a los requerimientos de la NIIF 15, el Grupo aplicará el método retroactivo con cualquier efecto acumulado, si lo hubiere, de la aplicación inicial, reconocido en el saldo de apertura de reservas en el periodo inicial tras la entrada en vigor de la norma.

Además de proporcionar desgloses más extensos sobre las transacciones de ingresos del Grupo, la Dirección del Grupo no espera que la aplicación de la NIIF 15 tenga impactos significativos en la situación financiera y los resultados de operaciones del Grupo. Asimismo, a futuro, el Grupo seguirá con la práctica de analizar los contratos de prestación de servicios, nuevamente formalizados, de manera individualizada para reconocer adecuadamente los ingresos derivados de los mismos, según lo previsto en la NIIF 15.

NIIF 9 Instrumentos financieros

Todos los activos y pasivos financieros (principalmente, las cuentas por cobrar, el crédito al Socio Único, las otras inversiones financieras, los bonos emitidos y las cuentas a pagar del Grupo) estarán sujetos a lo dispuesto en NIIF 9.

NIIF 9 sustituirá a la NIC 39 a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2018 y afecta tanto a instrumentos financieros de activo como de pasivo, cubriendo tres grandes bloques: clasificación y medición, deterioro de valor y contabilidad de instrumentos financieros derivados. Existen diferencias muy relevantes con la norma actual de reconocimiento y medición de los instrumentos financieros, siendo las más significativas:

- Las inversiones en activos financieros cuyos flujos de caja contractuales consistan exclusivamente en pagos de principal e intereses y a su vez el modelo de gestión de dichos activos sea mantenerlos para la obtención de los flujos contractuales, en general, se valorarán a coste amortizado. Para los mismos activos, cuando el modelo de negocio sea la obtención de los flujos contractuales y la venta de los activos, se medirán a su valor razonable con cambios en otro resultado integral. Todos los demás activos financieros que no consistan exclusivamente en el pago de principal e interés y el modelo de gestión sea la venta de los mismos se medirán a su valor razonable con cambios en la cuenta de resultados. Sin embargo, el Grupo puede optar irrevocablemente por presentar en el "Otro resultado integral" los cambios posteriores en el valor razonable de determinadas inversiones en instrumentos del patrimonio y, en general, en este caso solo los dividendos se reconocerán posteriormente en el resultado.
- Con respecto a la valoración de los pasivos financieros designados opcionalmente en la categoría de valor razonable con cambios en resultados, el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que sea atribuible a cambios en el riesgo propio de crédito deberá presentarse en el "Otro resultado integral", a menos que esto cree o aumente una asimetría contable en el resultado, y no se reclasificará posteriormente a la cuenta de resultados consolidada.
- En relación con el deterioro de valor de los activos financieros, NIIF 9 requiere la aplicación de un modelo basado en la pérdida esperada, frente al modelo de NIC 39 estructurado sobre la pérdida incurrida. Bajo dicho modelo el Grupo contabilizará la pérdida esperada, así como los cambios en ésta a cada fecha de presentación, para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde la fecha de reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no es necesario que se produzca un evento de deterioro antes de reconocer una pérdida crediticia.
- NIIF 9 ha aportado un mayor grado de flexibilidad en cuanto a las clases de operaciones aptas para la aplicación de contabilidad de coberturas ampliando las clases de instrumentos que cumplen con los criterios para su consideración como instrumentos de cobertura, y en cuanto a las clases de componentes de riesgo de las partidas no financieras que son aptas para la contabilización de coberturas. Se ha revisado el test de eficacia, que ha sido sustituido por el principio de "relación económica". La evaluación retroactiva de la eficacia de la cobertura ha dejado de ser necesaria.

La intención del Grupo es aplicar NIIF 9 sin re-expresar los comparativos, esto es, la diferencia entre los valores contables previos y los nuevos valores a la fecha de aplicación inicial de la norma, se reconocerán como un ajuste en reservas. A partir de un análisis de los activos y pasivos financieros en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 del Grupo, la Dirección del Grupo ha llevado a cabo una evaluación preliminar del efecto de NIIF 9, según se indica a continuación:

Clasificación y valoración

Derivado del análisis preliminar realizado no existen modificaciones relevantes en clasificación y medición de activos financieros en base al modelo actual del Grupo.

El Grupo realizó renegociaciones de sus pasivos financieros (préstamo sindicado) que de acuerdo a lo previsto en NIC 39 fueron consideradas sustanciales y en consecuencia requirieron la cancelación del pasivo financiero original y el consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. El tratamiento previsto por NIIF 9 no difiere del tratamiento contable bajo NIC 39.

Deterioro de valor

La nueva norma reemplaza los modelos de "pérdida incurrida" establecidos en NIC 39 por el modelo de "pérdida esperada". Este modelo requiere el registro en la fecha de reconocimiento inicial de los activos financieros, así

como de los importes pendientes de cobro a clientes de la pérdida esperada que resulte de un evento de "default" durante los próximos doce meses o durante toda la vida del contrato.

El Grupo tiene dotadas provisiones sobre los deudores comerciales. Derivado de la evaluación preliminar sobre los posibles impactos bajo el modelo de pérdida esperada, la Dirección del Grupo considera que no se producirán dotaciones adicionales requeridas por la entrada en vigor de NIIF 9.

Contabilidad de instrumentos financieros derivados

El Grupo mantiene al cierre del ejercicio un instrumento financiero derivado que no ha sido calificado como de cobertura (véanse Notas 11 y 13). El Grupo ha evaluado los impactos de NIIF 9 en relación a este instrumento, concluyendo que no supondrá cambios con respecto a su registro actual.

Asimismo, el Grupo no mantiene ningún instrumento de cobertura al cierre del ejercicio 2017 y, en caso de contratar alguno en el futuro, el Grupo aplicará las nuevas normas sobre contabilidad de coberturas.

4. Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados

Conforme a lo indicado en la Nota 2, el Grupo ha aplicado las políticas contables de acuerdo con los principios y normas contables recogidos en las NIIF adoptadas por la Unión Europea, así como el resto de la legislación mercantil vigente a la fecha de cierre de las presentes cuentas anuales consolidadas. En este sentido, se detallan a continuación únicamente aquellas políticas que son específicas de la actividad del Grupo y aquellas consideradas significativas atendiendo a la naturaleza de sus actividades.

4.1 Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

En general, los activos intangibles pueden ser de "vida útil indefinida" – cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del período durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor de las entidades consolidadas – o de "vida útil definida", en los restantes casos.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, con ocasión de cada cierre contable, las entidades consolidadas revisan sus respectivas vidas útiles remanentes con objeto de asegurarse de que éstas siguen siendo indefinidas o, en caso contrario, proceder en consecuencia. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, no existe activo alguno reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto, cuya vida útil sea indefinida, distintos de los fondos de comercio reconocidos (véase Nota 4.3).

Los activos intangibles con vida definida se amortizan linealmente en función de la misma, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los elementos de "Propiedad, planta y equipo".

En ambos casos, las entidades consolidadas reconocen contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de resultados consolidada. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales.

Patentes, licencias, marcas y similares

Esta cuenta recoge los costes satisfechos para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas internamente. El Grupo amortiza estos activos linealmente a lo largo de su vida útil que se ha estimado en diez años.

Aplicaciones informáticas

Los costes de adquisición y desarrollo incurridos en relación con los sistemas informáticos básicos en la gestión del Grupo se registran con cargo al epígrafe "Activos intangibles" del estado de situación financiera consolidado.

Los costes de mantenimiento de los sistemas informáticos se registran con cargo a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

Las aplicaciones informáticas se contabilizan por el importe satisfecho a terceros por la propiedad o por los derechos de uso de los programas informáticos. Se amortizan linealmente durante el período de tres años, en que está prevista su utilización. No obstante, la Sociedad dominante adquirió en el ejercicio 2014 una aplicación informática para la valoración de carteras cuyo coste asciende a 2.000 miles de euros (véase Nota 5), y para la cual se estimó una vida útil de seis años.

Otros activos intangibles

Se incluyen bajo el concepto de "Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Bankia 2013", "Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Cajamar 2014" y "Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Liberbank 2017", el coste de los negocios de gestión de activos, adquiridos en los ejercicios 2013, 2014 y 2017, respectivamente, y descritos en las Notas 1.a, 1.c y 1.d. Dichas adquisiciones de negocio se han registrado de acuerdo con los criterios contenidos en la Nota 4.2, relativa a las combinaciones de negocio.

Asimismo, en esta rúbrica se ha registrado el importe pagado a SAREB para la obtención del contrato de prestación de servicios (véase Nota 1.b), por 235.100 miles de euros, el cual ha sido considerado por los Administradores de la Sociedad dominante como un coste necesario para la consecución del contrato. Dicho activo se amortiza en cinco años de acuerdo a la duración del contrato, y en base a los beneficios económicos obtenidos del mismo, método que no difiere significativamente del método de amortización lineal, de acuerdo al plan de negocio asociado al citado contrato.

4.2 Combinaciones de negocio

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición para lo cual se determina la fecha de adquisición y se calcula el coste de la combinación, registrándose los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos, tanto ciertos como contingentes, a su valor razonable referido a dicha fecha. El valor de los activos adquiridos se minorará por la correspondiente amortización acumulada, reconocida de forma lineal y de acuerdo a la vida útil asignada, y por las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.5.

Las diferencias positivas o negativas de la combinación se determinan por diferencia entre el coste de la combinación y los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados, todo ello referido a la fecha de adquisición.

El coste de la combinación se determina por la agregación de:

- Los valores razonables en la fecha de adquisición de los activos cedidos, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos.
- El valor razonable de cualquier contraprestación contingente que depende de eventos futuros o del cumplimiento de condiciones predeterminadas.

No forman parte del coste de la combinación los gastos relacionados con la emisión de los instrumentos de patrimonio o de los pasivos financieros entregados a cambio de los elementos adquiridos.

Asimismo, tampoco 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 importes se imputan directamente en la cuenta de resultados.

En el supuesto excepcional de que surja una diferencia negativa en la combinación ésta se imputa a la cuenta de resultados consolidada como un ingreso.

Si en la fecha de cierre del ejercicio en que se produce la combinación no pueden concluirse los procesos de valoración necesarios para aplicar el método de adquisición descrito anteriormente, esta contabilización se considera provisional, pudiéndose ajustar dichos valores provisionales en el periodo necesario para obtener la información requerida que en ningún caso será superior a un año. Los efectos de los ajustes realizados en este periodo se contabilizan retroactivamente modificando la información comparativa si fuera necesario.

Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente se ajustan contra resultados, salvo que dicha contraprestación haya sido clasificada como patrimonio en cuyo caso los cambios posteriores en su valor razonable no se reconocen.

Las combinaciones de negocios bajo control común habidas en el ejercicio 2017 (véanse Notas 1 y 2) se han contabilizado aplicando el método de adquisición según lo establecido en este apartado.

4.3 Fondo de comercio

Las diferencias positivas entre el coste de adquisición de las participaciones en las sociedades consolidadas y los correspondientes valores teórico-contables en el momento de su adquisición, o en la fecha de primera consolidación, siempre y cuando esta adquisición no sea posterior a la obtención del control, se imputan de la siguiente forma:

- Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables que figuran en sus estados de situación financiera consolidado y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos del Grupo.
- Si son asignables a pasivos no contingentes, reconociéndolos en el estado de situación financiera consolidado, si es probable que la salida de recursos para liquidar la obligación incorpore beneficios económicos, y su valor razonable se pueda medir de forma fiable.
- Si son asignables a unos activos intangibles concretos, reconociéndolos explícitamente en el estado de situación financiera consolidado siempre que su valor razonable a la fecha de adquisición pueda determinarse fiablemente.

Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio.

Los cambios en la participación de sociedades dependientes que no dan lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de patrimonio. Las inversiones adicionales en sociedades dependientes realizadas con posterioridad a la obtención del control y las disminuciones de participación sin pérdida de control no implican la modificación del importe del fondo de comercio. En el momento de pérdida de control de una sociedad dependiente se da de baja el importe en libros de los activos (incluido el fondo de comercio), de los pasivos y la participación de los socios externos, registrando el valor razonable de la contraprestación recibida y de cualquier participación retenida en la dependiente. La diferencia resultante se reconoce como beneficio o pérdida en la cuenta de resultados del ejercicio.

La valoración de los activos y pasivos adquiridos se realiza de forma provisional en la fecha de toma de participación de la sociedad, revisándose la misma en el plazo máximo de un año a partir de la fecha de adquisición. En consecuencia, hasta que se determina de forma definitiva el valor razonable de los activos y pasivos, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor contable de la sociedad adquirida se registra de forma provisional como fondo de comercio.

El fondo de comercio se considera un activo de la sociedad adquirida y, por tanto, en el caso de una sociedad dependiente con moneda funcional distinta del euro, se valora en la moneda funcional de esta sociedad,

realizándose la conversión a euros al tipo de cambio vigente a la fecha del estado de situación financiera consolidado.

4.4 Propiedad, planta y equipo

Los bienes comprendidos en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo", de uso propio, se encuentran registrados a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida, conforme al criterio descrito en la Nota 4.5 siguiente.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de resultados consolidada 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.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, a partir de la entrada en funcionamiento del mismo, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada o el plazo de duración del contrato de alquiler correspondiente a los inmuebles en los que se incorporan definitivamente, el menor según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Aplicada
Construcciones	3
Otras instalaciones	10
Mobiliario	10
Equipos para proceso de información	4
Otro inmovilizado	10

El Grupo desarrolla su actividad en inmuebles arrendados. Los desembolsos incurridos con motivo del acondicionamiento de inmuebles arrendados por el Grupo correspondientes, básicamente, a obras de reforma e inversiones en instalaciones fijas que se incorporan definitivamente a dichos inmuebles, se amortizan linealmente distribuyéndolos entre los años de vida útil estimada o el plazo de duración del contrato de alquiler correspondiente, el menor, desde el momento de inicio de la actividad en cada uno de dichos inmuebles y se presentan, clasificados según su naturaleza, formando parte del epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del estado de situación financiera consolidado.

La dotación del ejercicio 2017 correspondiente a la amortización del inmovilizado material ha ascendido a 672 miles de euros (607 y 417 miles de euros en el ejercicio 2016 y 2015, respectivamente).

4.5 Deterioro de valor de los activos materiales e intangibles

En la fecha de cada estado de situación financiera consolidado, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor, mediante el denominado "test de deterioro". Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo. Los activos intangibles con una vida útil indefinida son sometidos a una prueba de deterioro de valor una vez al año.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para los que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a 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 de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro de valor se considera un incremento de la reserva de revalorización.

4.6 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos de activos en los que el arrendador conserva efectivamente todos los riesgos y ventajas de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos.

Las cuotas derivadas de arrendamientos operativos se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

El beneficio agregado de los incentivos concedidos por el arrendador se reconoce como menor gasto de alquiler durante el plazo del arrendamiento siguiendo un método lineal.

4.7 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) Fianzas entregadas y depósitos: se registran por los importes efectivamente entregados para la constitución de los mismos, que no difieren significativamente de su valor razonable.
- d) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: efectivo en caja, depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos.

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 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 registro de este deterioro se registra en la cuenta de resultados consolidada.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, las correspondientes pérdidas por deterioro se dotan en función del riesgo que presentan las posibles insolvencias con respecto a su cobro. El criterio utilizado por el Grupo para calcular dichas correcciones valorativas, si las hubiera, es provisionar aquellas partidas, en función de la antigüedad de las deudas cuyo retraso en el cobro supere los doce meses, o previamente si se conoce la dificultad en su recuperación.

Las fianzas entregadas y los depósitos se valorarán por el valor razonable de los mismos.

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, tales como en ventas en firme de activos.

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, tales como el descuento de efectos, las ventas de activos financieros con pactos de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y en las que la empresa cedente retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

4.8 Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del Grupo 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 costes directos de emisión.

4.9 Instrumentos de pasivo financiero

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como pasivos financieros a vencimiento y se valorarán de acuerdo con su coste amortizado, empleando para ello el tipo de interés efectivo.

Préstamos y títulos de deuda

Los préstamos y títulos de deuda que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de los costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, 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 instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreedores comerciales

Los acreedores comerciales no devengan explícitamente intereses y se registran a su valor nominal, que no difiere significativamente de su valor razonable.

4.10 Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha de formalización del contrato de derivados y se vuelven a medir posteriormente a su valor razonable al cierre de cada ejercicio financiero. El beneficio o pérdida resultante se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias salvo si el derivado se designa y es eficaz como instrumento de cobertura, en cuyo caso el momento del reconocimiento en la cuenta de resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

El Grupo formalizó en el ejercicio 2015 un instrumento financiero derivado para gestionar su exposición al riesgo de tipo de interés. En los ejercicios 2017 y 2016, el Grupo no ha contratado instrumento de cobertura alguno.

4.11 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.

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 a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición. Un precio cotizado en un mercado activo proporciona la evidencia más fiable del valor razonable y se utilizará sin ajuste para medir el valor razonable siempre que estén disponibles.
- 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).

Al cierre de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, el Grupo no mantiene activos o pasivos financieros que se valoren a valor razonable de forma recurrente, a excepción de un determinado instrumento financiero derivado, cuyo valor razonable al cierre de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 se aproximaba a cero euros (véase Nota 11).

4.12 Indemnizaciones por cese y otras obligaciones con el personal

De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los 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.

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo ha registrado un importe de 14 miles de euros en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto en concepto de indemnizaciones pendientes de liquidar (55 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 y 935 miles de euros al 31 de diciembre de 2015).

Una sociedad vinculada al Socio Único de la Sociedad dominante tiene establecido con parte de la plantilla del Grupo un plan de remuneración específico con el fin de retribuir en efectivo a las citadas personas por su permanencia en el Grupo durante un determinado periodo de tiempo y, para algunas personas, por el cumplimiento de objetivos de desempeño a lo largo de un determinado tiempo. La citada retribución está sujeta al cumplimiento de una determinada tasa interna de retorno mínima respecto de la inversión inicial realizada por los inversores, y está indexada a los citados retornos de efectivo, mediante porcentajes acordados con cada persona acogida al plan. El derecho a percibir la retribución descrita nace en el momento en que sea superada la tasa interna de retorno mínima y será vigente hasta un evento de salida de los inversores, según se ha definido en el plan.

4.13 Provisiones

En la formulación de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad dominante diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del estado de situación financiera consolidado surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para el Grupo; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación; y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran, 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 que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria consolidada.

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.

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantiene registrado en los epígrafes "Provisiones a largo plazo" y "Provisiones a corto plazo" del estado de situación financiera consolidado adjunto importes de 35 y 12 miles de euros, respectivamente (35 y 500 miles de euros en provisiones a largo y corto plazo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016; 294 y 523 miles de euros de provisiones a largo y corto plazo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015) en concepto de provisiones por procedimientos legales en curso, principalmente. A 31 de diciembre de 2016, la sociedad dependiente Haya Titulización mantenía registrada una provisión de 500 miles de euros como resultado de la evaluación del riesgo asociado a un determinado procedimiento legal afectando a uno de los fondos que gestiona. Durante el ejercicio 2017, dicha sociedad dependiente ha procedido a revertir la totalidad de la citada provisión con abono a la cuenta de resultados, al haberse resuelto el citado procedimiento sin que haya supuesto desembolso alguno para la misma.

4.14 Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas. Por lo general, los gastos se reconocen con arreglo al principio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Las comisiones por actividad y los otros ingresos por prestación de servicios se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha del estado de situación financiera consolidado. En ese sentido, se considera que la prestación se ha realizado en su totalidad cuando se han perfeccionado todos los hitos asociados a la misma. Concretamente, los ingresos por comisiones por actividad se reconocen cuando los activos bajo gestión, propiedad de los clientes del Grupo, han sido enajenados en el caso de los activos inmobiliarios o recuperados en el caso de los activos crediticios. En ese momento, el Grupo aplica al precio de venta del activo inmobiliario, o al valor de tasación en el proceso de conversión de un activo crediticio en activo inmobiliario, o al importe de deuda amortizado del préstamo bajo gestión, el porcentaje de comisión correspondiente a la naturaleza de cada venta de activo inmobiliario, de cada conversión en activo inmobiliario o de cada amortización de activo crediticio de sus clientes, respectivamente, según lo establecido en los contratos de prestación de servicios de gestión que rigen su actividad.

Los otros ingresos por prestación de servicios incluyen principalmente los ingresos registrados por la prestación de servicios de gestión de fondos de titulización a través de la sociedad dependiente Haya Titulización, por servicios de asesoramiento y valoración relacionados con carteras de activos inmobiliarios, por servicios de gestión de alquileres y por otros servicios de valor añadido que complementan el negocio principal del Grupo.

Asimismo, el Grupo reconoce en base mensual la comisión por gestión de los activos incluidos en los perímetros de gestión acordados con los respectivos clientes, aplicando el correspondiente porcentaje de comisión al valor de referencia, establecido contractualmente, de los activos bajo su gestión. La naturaleza de la base que se tomó para determinar contractualmente el valor de referencia de los activos bajo gestión en los distintos contratos de prestación de servicios, varía según los citados contratos, pudiendo corresponderse al valor bruto contable de los mismos en los libros de los clientes, a un valor especificado en el momento de la formalización del contrato, o a otros valores que se acordaron en el citado momento con los citados clientes.

El Grupo sigue el criterio de constituir, en el momento de la venta, provisiones de tráfico para atender los riesgos futuros derivados de las operaciones de venta formalizadas con sus clientes. Estas provisiones son estimadas de forma individualizada considerando la experiencia histórica reciente y las características de las operaciones para las cuales el Grupo ha reconocido el ingreso.

4.15 Impuesto sobre beneficios y activos y pasivos por impuesto diferido

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se reconoce en la cuenta de resultados consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto sobre Sociedades representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio, así como por el efecto de las variaciones de los activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuesto diferido, tanto por bases imponibles negativas como por deducciones.

Los activos y pasivos por impuesto diferido incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por 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 impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles excepto, en general si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio. Por su parte, los activos por impuesto diferido, 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 contra las que poder hacerlos efectivos. El resto de activos por impuesto diferido (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando se derivan del impuesto sobre Sociedades aplicado por la misma autoridad fiscal y el Grupo tiene intención de liquidar sus activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto.

4.16 Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en "moneda extranjera" y se registran en su caso según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, todas las sociedades incluidas en la consolidación tienen el euro como moneda funcional.

En los ejercicios 2017 y 2016, no se han producido transacciones en moneda extranjera, de tal manera que no se incluye información específica al respecto en las notas de la presente memoria consolidada.

4.17 Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado (véase Nota 20). Adicionalmente, la documentación de los precios de transferencia se encuentra actualmente en proceso de actualización, con el objetivo de finalizarla en el plazo requerido (antes de la presentación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2017), en base a los requisitos establecidos por la normativa fiscal vigente, por lo que la Dirección del Grupo considera que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

4.18 Estado de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo consolidado, 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; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el grupo consolidado, 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.

4.19 Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de forma homogénea las distintas partidas que componen los estados financieros consolidados adjuntos, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en la consolidación, en todos aquellos aspectos que pudiesen tener un efecto significativo, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante en la elaboración de estos estados financieros.

Todas las sociedades consolidadas cierran su ejercicio social el 31 de diciembre.

4.20 Clasificación de saldos entre corriente y no corriente

En el estado de situación financiera consolidado adjunto, los saldos se clasifican en no corrientes y corrientes. Los corrientes comprenden aquellos saldos que el Grupo espera vender, consumir, desembolsar o realizar en el transcurso del ciclo normal de la explotación, aquellos otros que no correspondan con esta clasificación se consideran no corrientes.

5. Activos intangibles

El movimiento habido durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015 en las cuentas de "Activos intangibles" y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2016 (*)	Entradas en el perímetro de consolidación	Adiciones	Saldo al 31/12/2017
Coste:				
Patentes, licencias, marcas y similares	28	2	7	37
Aplicaciones informáticas	20.428	54	8.646	29.128
Otros activos intangibles-				
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	18.245	-	-	18.245
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	224.692	-	-	224.692
Contrato SAREB 2014	229.034	-	-	229.034
Negocio de gestión grupo Liberbank 2017 (Nota 1)	-	84.800	-	84.800
Total coste	492.427	84.856	8.653	585.936
Amortización acumulada:				
Patentes, licencias, marcas y similares	(8)	-	(3)	(11)
Aplicaciones informáticas	(6.175)	-	(5.126)	(11.301)
Otros activos intangibles-				
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	(5.878)	-	(1.825)	(7.703)
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	(56.108)	-	(22.468)	(78.576)
Contrato SAREB 2014	(93.067)	-	(45.576)	(138.643)
Negocio de gestión grupo Liberbank 2017 (Nota 1)	-	-	(4.824)	(4.824)
Total amortización acumulada	(161.236)	-	(79.822)	(241.058)
Valor neto contable	331.191	84.856	(71.169)	344.878

(*) Cifras reexpresadas.

Ejercicio 2016

	Miles de Euros				Saldo al 31/12/2016 (*)
	Saldo al 31/12/2015 (*)	Adiciones	Bajas	Trasposos	
Coste:					
Desarrollo	195	-	-	(195)	-
Patentes, licencias, marcas y similares	24	4	-	-	28
Aplicaciones informáticas	11.060	9.240	(67)	195	20.428
Otros activos intangibles-					
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	18.245	-	-	-	18.245
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	224.692	-	-	-	224.692
Contrato SAREB 2014	229.034	-	-	-	229.034
Otros	33	-	(33)	-	-
Total coste	483.283	9.244	(100)	-	492.427
Amortización acumulada:					
Desarrollo	(44)	-	-	44	-
Patentes, licencias, marcas y similares	(5)	(3)	-	-	(8)
Aplicaciones informáticas	(3.821)	(2.329)	19	(44)	(6.175)
Otros activos intangibles-					
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	(4.046)	(1.832)	-	-	(5.878)
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	(33.641)	(22.467)	-	-	(56.108)
Contrato SAREB 2014	(46.210)	(46.857)	-	-	(93.067)
Total amortización acumulada	(87.767)	(73.488)	19	-	(161.236)
Valor neto contable	395.516	(64.244)	(81)	-	331.191

(*) Cifras reexpresadas

Ejercicio 2015

	Miles de Euros						
	Saldo al 31/12/2014	Cambio de criterio contable (Nota 3.3)	Saldo al 01/01/2015 (*)	Entradas en el perímetro de consolidación	Adiciones	Bajas	Saldo al 31/12/2015 (*)
Coste:							
Desarrollo	-	-	-	123	72	-	195
Patentes, licencias, marcas y similares	24	-	24	-	-	-	24
Aplicaciones informáticas	4.995	-	4.995	801	5.264	-	11.060
Otros activos intangibles-							
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	18.305	-	18.305	-	-	(60)	18.245
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	224.692	-	224.692	-	-	-	224.692
Contrato SAREB 2014	-	235.100	235.100	-	-	(6.066)	229.034
Otros	-	-	-	-	33	-	33
Total coste	248.016	235.100	483.116	924	5.369	(6.126)	483.283
Amortización acumulada:							
Desarrollo	-	-	-	(9)	(35)	-	(44)
Patentes, licencias, marcas y similares	(2)	-	(2)	-	(3)	-	(5)
Aplicaciones informáticas	(1.856)	-	(1.856)	(701)	(1.264)	-	(3.821)
Otros activos intangibles-							
Negocio de gestión grupo Bankia 2013	(2.213)	-	(2.213)	-	(1.833)	-	(4.046)
Negocio de gestión grupo Cajamar 2014	(11.172)	-	(11.172)	-	(22.469)	-	(33.641)
Contrato SAREB 2014	-	-	-	-	(46.210)	-	(46.210)
Total amortización acumulada	(15.243)	-	(15.243)	(710)	(71.814)	-	(87.767)
Valor neto contable	232.773	235.100	467.873	214	(66.445)	(6.126)	395.516

(*) Cifras reexpresadas.

M

Aplicaciones informáticas

Las adiciones del ejercicio 2017 en la rúbrica "Aplicaciones informáticas" se corresponden principalmente con las inversiones que está realizando la Sociedad dominante en distintas aplicaciones informáticas para gestionar los activos inmobiliarios y crediticios de sus clientes y así alcanzar la autonomía tecnológica frente a los mismos. Al 31 de diciembre de 2017, todas las aplicaciones informáticas capitalizadas en el estado de situación financiera consolidado se encuentran en uso (un coste de 6.638 y 1.255 miles de euros se correspondía a aplicaciones informáticas que se encontraban en desarrollo y, por lo tanto, no en uso al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente). Al 31 de diciembre de 2017, las adiciones de aplicaciones informáticas pendientes de pago a los correspondientes proveedores ascienden a 5.960 miles de euros (5.878 y 1.520 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente) y se encuentran registradas en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Bankia 2013

El contrato de compraventa del negocio de gestión de activos del grupo Bankia y de activos de SAREB, gestionados hasta la fecha de la combinación de negocios por el grupo Bankia, suscrito en el ejercicio 2013, supuso la adquisición por el Grupo del negocio de gestión exclusiva de activos del grupo Bankia y de SAREB (véase Nota 1.a).

El citado precio de adquisición establecido por el contrato de compraventa y sus posteriores modificaciones se estableció en una parte fija de 39.170 miles de euros, abonada en base a un calendario de pago cuyo último pago se produjo en 2015, y en una parte variable, por un importe máximo de 12.500 miles de euros, que se devengó y registró en 2015 y que fue abonado parcialmente en el ejercicio 2016 por importe de 1.900 miles de euros, habiéndose abonado la parte restante, por 10.600 miles de euros, en el presente ejercicio. Asimismo, el contrato de compraventa del negocio establece un incentivo contingente adicional, que se determinaba, en su caso, en base a la superación por la Sociedad dominante, durante un periodo de tiempo determinado, de ciertos niveles operativos, que incluían en su momento la actividad proveniente de los activos de Sareb que posteriormente fueron eliminados del perímetro bajo gestión, al haber firmado el Grupo un contrato de gestión directamente con Sareb en diciembre de 2014. A 31 de diciembre de 2017, considerando los resultados obtenidos hasta la fecha y los resultados previstos para el periodo restante sujeto a medición para el citado incentivo, la Dirección del Grupo estima que de dicho incentivo contingente no se derivarán pasivos.

Como resultado del proceso de asignación del precio pagado (Purchase Price Allocation en inglés o sus siglas PPA), el Grupo reconoció un activo intangible por importe de 38.932 miles de euros correspondiente al valor del negocio adquirido de gestión de activos. Dicho importe se registró en base a la mejor estimación del valor actual de los ingresos netos previstos por la prestación de servicios de gestión, en función de los escenarios medios del plan de negocio de los inversores y de acuerdo a la duración mínima esperada de diez y tres años para la gestión de los activos propiedad de Bankia y SAREB, respectivamente. La aplicación de este criterio no difirió significativamente de la aplicación del criterio de actualización de flujos de caja en base al plan de negocio del Grupo.

Como resultado de la cesión, a finales del 2014, del contrato de prestación de servicios de gestión de activos de SAREB, el Grupo dio de baja con cargo a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2014, el valor del precio pagado, asignado al negocio de gestión de activos de SAREB, cuyo coste y amortización acumulada ascendían entonces a 20.627 y 8.668 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, el 16 de marzo de 2017, la Sociedad dominante ha abonado un importe de 3.500 miles de euros que se encontraban pendientes de pago al cierre del ejercicio anterior, en relación a un acuerdo alcanzado con el grupo Bankia sobre determinados aspectos operativos y comerciales asociados al apoyo prestado por el grupo Bankia al Grupo como socio bancario en la gestión del contrato con Sareb. El citado importe fue registrado en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2016.

Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Cajamar 2014

En el ejercicio 2014, el Grupo adquirió el negocio de gestión exclusiva de los activos inmobiliarios y crediticios de la entidad financiera Cajamar y vinculadas (véase Nota 1.c). El precio de la citada adquisición del negocio se estableció en una parte fija por importe de 225.000 miles de euros y una parte variable si se adhieren nuevas entidades del grupo Cajamar al contrato, no habiéndose producido tal circunstancia en los ejercicios 2017, 2016 y 2015.

Como resultado del proceso de asignación del precio pagado (PPA) realizado en el ejercicio 2014, el Grupo reconoció un activo intangible por importe de 224.692 miles de euros correspondiente al valor del negocio adquirido de gestión de activos. Dicho importe se estimó en base a la mejor estimación del valor actual de



los ingresos netos generados por el negocio adquirido en función de los escenarios medios del plan de negocio de los inversores y de acuerdo a la duración esperada de diez años para la gestión de los activos propiedad de grupo Cajamar. La aplicación de este criterio no difirió significativamente de la aplicación del criterio de actualización de flujos de caja en base al plan de negocio del Grupo.

Otros activos intangibles – Contrato SAREB 2014

De acuerdo a lo indicado en la Nota 1.b, con fecha 30 de diciembre de 2014, la Sociedad dominante suscribió con SAREB un contrato de prestación de servicios para la gestión de un determinado perímetro de activos crediticios propiedad de SAREB (activos con origen Bankia como cedente), mediante el pago de un importe de 235.100 miles de euros. Durante el ejercicio 2015, se produjo una reducción del perímetro bajo gestión que supuso la devolución por SAREB de un importe de 6.066 miles de euros, el cual se presenta en la columna "Retiros" de la tabla del movimiento de activos intangibles del ejercicio 2015.

Los servicios prestados de acuerdo al contrato suscrito son los siguientes:

- servicios de migración, consistentes en todos los servicios necesarios para desarrollar, ejecutar y concluir la migración de los activos cuya administración y gestión le ha sido adjudicada a la Sociedad dominante desde las plataformas de las cedentes que se han venido ocupando de su administración y gestión hasta la fecha de suscripción del citado contrato.
- servicios de administración y gestión, consistentes en los servicios de administración y gestión de los activos de la cartera que le ha sido adjudicada a la Sociedad dominante según se vaya concluyendo el proceso de migración de los mismos de las plataformas de las cedentes. Dentro de los servicios de administración y gestión se comprenden los servicios de comercialización y venta de los activos que integran la cartera.
- servicios de asesoramiento jurídico en relación con los servicios de administración y gestión que la Sociedad dominante debe prestar en relación con los activos bajo gestión.

El gasto por amortización del citado activo intangible, registrado en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2017 adjunta ha ascendido a 45.576 miles de euros (46.857 miles de euros en el ejercicio 2016 y 46.210 miles de euros en el ejercicio 2015).

Otros activos intangibles – Negocio de gestión grupo Liberbank 2017

La combinación de negocio asociada a la gestión de los activos inmobiliarios del grupo Liberbank, descrita en la Nota 1.d, ha supuesto que, tal y como establece la normativa contable, la Dirección del Grupo haya realizado su mejor estimación en la asignación del precio pagado del valor razonable de los activos adquiridos y pasivos asumidos (PPA), considerando que esos elementos eran del Nivel 3 según la clasificación dada por las NIIF, ya que el valor razonable de los mismos se obtiene a partir de técnicas de valoración que incluyen "inputs" para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables ("inputs" no observables).

El precio total establecido en los citados contratos por la adquisición del negocio asciende a 85.000 miles de euros, encontrándose el mismo totalmente abonado al 31 de diciembre de 2017.

A continuación, se presenta la asignación del precio pagado basada en la mejor estimación de la Dirección del Grupo:

	Miles de Euros
Contraprestación pagada	85.000
Activos adquiridos-	
Aplicaciones informáticas	54
Otro inmovilizado intangible	2
Inmovilizado material	40
Negocio de gestión grupo Liberbank 2017	84.800
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	73
Inversiones financieras	18
Caja	332
Pasivos asumidos	
Provisiones	6
Deudas financieras	1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	312
Fondo de comercio / (Diferencia negativa)	-
Flujo de caja neto en la adquisición	84.668

En base a dicho análisis del valor razonable de los activos y pasivos adquiridos realizado en el ejercicio 2017, el Grupo ha reconocido un activo intangible por importe de 84.800 miles de euros, correspondiente a la mejor estimación del valor del negocio de gestión en exclusiva de los activos inmobiliarios de Liberbank. El citado valor se ha obtenido en base a la mejor estimación del valor actual de los ingresos netos generados por el negocio adquirido en función de los escenarios medios del plan de negocio original de inversión y de acuerdo a la duración esperada de siete años para la gestión de los activos propiedad de grupo Liberbank. Para la estimación de los citados ingresos netos, el Grupo ha considerado, (i) entradas durante la vida del contrato y comprometidas contractualmente, de activos a gestionar, equivalentes en su globalidad al 40% del volumen inicial de activos bajo gestión y, entre otras variables, (ii) un ritmo anual de venta de un promedio del 25% de los activos bajo gestión, durante la vigencia del contrato, y (iii) precios de venta de los activos inmobiliarios de entre el 80 y 90% del valor de referencia de los citados activos. La aplicación de este criterio no difiere significativamente de la aplicación del criterio de actualización de flujos de caja en base al plan de negocio del Grupo. La contabilización de la presente combinación de negocio se considera definitiva.

Asimismo, la Dirección del Grupo no ha identificado ningún pasivo adicional asociado a la citada exclusividad ni potenciales obligaciones o contingencias asumidas por la entidad adquirida Mihabitans.

Tal y como se menciona anteriormente, los activos adquiridos en las combinaciones de negocio se amortizan linealmente según la vida útil estimada por la Dirección del Grupo, habiéndose asignado una vida útil de siete años para el negocio de gestión en exclusiva.

Test de deterioro

Al cierre del ejercicio, la Dirección del Grupo evalúa si existen indicios de deterioro de los activos intangibles constituidos por los negocios adquiridos, analizando principalmente la evolución del mercado inmobiliario y del entorno regulatorio que afecta a su actividad y a sus principales clientes, y considerando, entre otros, el grado de cumplimiento a corto y largo plazo de las proyecciones realizadas en el momento de adquisición y valoración de cada negocio.

El procedimiento implantado por la Dirección del Grupo para la realización del "test de deterioro" consiste en calcular el valor en uso de los activos según la metodología del descuento de flujos de caja de cada activo intangible constituido por un negocio adquirido. El citado test se basa en la preparación del plan de negocio abarcando un espacio temporal acorde a la duración de los contratos descritos en la Nota 1 que constituyen la actividad principal del Grupo y siendo los principales componentes de dicho plan los siguientes:

- Proyecciones de las salidas de activos bajo gestión: ventas de los activos inmobiliarios y recuperación de activos crediticios bajo gestión, considerando tanto las unidades vendidas o recuperadas, como el precio correspondiente.



- Proyecciones de entradas de nuevos activos inmobiliarios o crediticios al perímetro de activos bajo gestión.
- Proyecciones de transformación de activos crediticios en activos inmobiliarios.
- Proyecciones de inversiones en aplicaciones informáticas.

Las proyecciones de salidas, entradas y transformación de activos bajo gestión se basan en la experiencia histórica adquirida desde el inicio de la prestación de los servicios a los clientes y se determinan según el perfil de cada cliente y según las conversaciones recientemente mantenidas con los clientes en el contexto de la preparación de los presupuestos de actividad para el ejercicio siguiente. En lo que se refiere a las salidas, la Dirección del Grupo estima el volumen de unidades en base a (i) las tendencias observadas en los últimos años en la realización de su propia actividad, (ii) el grado de predisposición de los clientes en formalizar operaciones, según sus propios presupuestos y/u objetivos, (iii) otros factores exógenos como los cambios regulatorios que pueden afectar a sus clientes, esencialmente provenientes del sector bancario, y a los activos de los mismos. Asimismo, la Dirección del Grupo estima el precio de las salidas en base a su experiencia histórica y en base a un crecimiento moderado estimado del sector inmobiliario. En cuanto a las entradas de activos en el perímetro de gestión, cuando el volumen de entradas está establecido contractualmente, la Dirección del Grupo considera dicho volumen comprometido y, en caso contrario, considera un volumen de entradas medio en base a la experiencia histórica adquirida en los últimos años, en cada tipo de contrato.

Las proyecciones de inversiones en aplicaciones informáticas recogen los desembolsos que se estiman necesarios para la mejora y el mantenimiento, principalmente, de las aplicaciones informáticas que soportan la actividad del Grupo. Tal y como se indica en la presente nota, el Grupo ha alcanzado la autonomía tecnológica para la gestión de los activos de sus clientes, requiriendo tal autonomía un nivel determinado de inversiones recurrentes anuales que el Grupo ha estimado en base a ratios históricos y al volumen de activos bajo gestión esperado en los próximos ejercicios.

La Dirección del Grupo considera que la medición del valor recuperable tiene una sensibilidad baja a cambios en datos de entrada no observables, debido a que una parte de los ingresos que percibe el Grupo están directamente vinculados al volumen de activos bajo gestión.

Al evaluar el valor de uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos de cada uno de los activos para los que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Al cierre del ejercicio 2017, tras la realización del test de deterioro de cada uno de los activos adquiridos en las combinaciones de negocio y con las hipótesis anteriormente descritas, se ha determinado que en ningún caso el importe recuperable estimado resulta inferior a su valor en libros, no existiendo por tanto evidencias de deterioro de los activos adquiridos. Por otra parte, la Dirección del Grupo no ha identificado ningún pasivo adicional asociado a los negocios adquiridos en función de los flujos de caja previstos y de la duración prevista de los contratos.

En cuanto al análisis de sensibilidad del test de deterioro, la Dirección del Grupo ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad del resultado del test ante variaciones en las siguientes hipótesis:

- Incremento de 200 puntos básicos de la tasa de descuento.
- Reducción de los flujos de efectivo proyectados en un 20%.

Estos análisis de sensibilidad realizados para cada una de las hipótesis anteriores de forma independiente, asumiendo constantes el resto de variables, no pondrían de manifiesto deterioro alguno.

6. Fondo de comercio

La composición del fondo de comercio del Grupo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:



	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Haya Titulización	4.265	4.265	4.265
Unidad generadora de efectivo Haya Property Management (Gesnova)	1.814	1.814	1.814
Total	6.079	6.079	6.079

Al cierre de cada ejercicio, o siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar, mediante el denominado test de deterioro, la posible existencia de pérdidas permanentes de valor que reduzcan el valor recuperable de los fondos de comercio a un importe inferior al coste neto registrado.

Para realizar el mencionado test de deterioro, los fondos de comercio son asignados a una o más unidades generadoras de efectivo. El valor recuperable de cada unidad generadora de efectivo se determina como el mayor entre el valor en uso y el precio de venta neto que se obtendría de los activos asociados a la unidad generadora de efectivo. En el caso de las principales unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado fondos de comercio, su valor recuperable es el valor en uso de las mismas.

El valor en uso se ha calculado a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, a partir de los planes de negocio más recientes elaborados por la Dirección del Grupo. Estos planes incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes de las unidades generadoras de efectivo utilizando previsiones sectoriales y expectativas futuras.

Estas previsiones futuras cubren los próximos cinco años, incluyendo un valor residual adecuado a cada negocio en el que se aplica una tasa de crecimiento esperado constante próxima a cero.

A efectos de calcular el valor actual de estos flujos, se descuentan a una tasa que refleja el coste medio ponderado del capital empleado ajustado por el riesgo país y riesgo negocio correspondiente a cada unidad generadora de efectivo.

Haya Titulización

Las principales variables en las que se ha basado la Dirección del Grupo para determinar el valor en uso del negocio de gestión de fondos de titulización en Haya Titulización son las siguientes:

- Evolución del volumen de fondos de titulización gestionados: la Dirección del Grupo no ha considerado nuevas entradas de fondos de titulización a gestionar, considerando únicamente los flujos asociados a la cartera gestionada al 31 de diciembre de 2017, incluidos los vencimientos de los fondos actualmente gestionados.
- Evolución de los ingresos por comisionamiento: la Dirección del Grupo ha considerado únicamente los ingresos por comisiones de gestión de los fondos de titulización que mantiene en su cartera al cierre del ejercicio, obviando los potenciales ingresos que podrían surgir de la ampliación de la cartera de fondos de titulización gestionados y los ingresos anexos a su actividad de gestión. Por otra parte, no se ha considerado incremento alguno en el porcentaje de comisionamiento.
- Una tasa de descuento entre el 8% y el 10%, acorde al sector en el que opera la citada sociedad dependiente y a las características propias de la misma.

En base a dicho análisis, la Dirección del Grupo han descartado la existencia de deterioro alguno en el fondo de comercio asociado a la unidad de negocio compuesta por Haya Titulización en los ejercicios 2017, 2016 y 2015.

Unidad generadora de efectivo Haya Property Management

La unidad generadora de efectivo Haya Property Management se corresponde con la actividad de gestión de inmuebles arrendados, actividad que llevaba a cabo la sociedad dependiente Gesnova Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U., antes de su absorción por fusión por la Sociedad dominante en el ejercicio 2016 (véase nota 2).

Las principales variables en las que se ha basado la Dirección del Grupo para determinar el valor en uso del negocio de gestión de inmuebles arrendados son las siguientes:

- ⇒ Evolución del volumen de activos inmobiliarios gestionados: la Dirección del Grupo ha considerado nuevas entradas de inmuebles a gestionar, considerando el flujo esperado de conversión de activos crediticios gestionados por la Sociedad dominante, en activos inmobiliarios, aunque dichas nuevas entradas no suponen un impacto significativo en los flujos totales proyectados.
- ⇒ Evolución del comisionamiento: la Dirección del Grupo ha considerado únicamente los ingresos por comisiones de gestión de inmuebles arrendados, obviando los potenciales ingresos anexos a su actividad de gestión. Por otra parte, no se ha considerado incremento alguno en el porcentaje de comisionamiento.

En base a dicho análisis, la Dirección del Grupo ha concluido que no existe deterioro alguno en el fondo de comercio asociado a la unidad de negocio generadora de efectivo Haya Property Management (Gesnova) en los ejercicios 2017, 2016 y 2015.

7. Inversiones financieras

El movimiento habido durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015 en las cuentas de los epígrafes "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" del estado de situación financiera consolidado adjunto es el siguiente:

Inversiones financieras a largo y corto plazo

	Miles de Euros												
	Saldo al 31/12/2014	Cambio de criterio contable (Nota 3.3)	Saldo al 01/01/2015 (*)	Entradas en el Perímetro de Consolidación	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/2015 (*)	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/2016 (*)	Entradas en el Perímetro de Consolidación	Adiciones	Saldo al 31/12/2017
Inversiones financieras - SAREB	194.680	(194.680)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos a partes vinculadas	-	-	-	101	-	(101)	-	-	-	-	-	-	-
Créditos a terceros	-	-	-	18	-	(16)	2	-	(2)	-	-	-	-
Otros activos financieros	324	-	324	104	120	(176)	372	31	(27)	376	-	2	378
Crédito al Socio Único	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88.090	88.090
Total inversiones financieras a largo plazo	195.004	(194.680)	324	223	120	(293)	374	31	(29)	376	-	88.092	88.468
Inversiones financieras - SAREB	40.420	(40.420)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	75	-	75	9.501	-	(2.072)	7.504	-	(7.504)	-	18	-	18
Intereses del crédito al Socio Único	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	478	478
Inversiones financieras - Haya Titulización	8.750	-	8.750	(8.750)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total inversiones financieras a corto plazo	49.245	(40.420)	8.825	751	-	(2.072)	7.504	-	(7.504)	-	-	478	496

(*) Cifras reexpresadas.

El 27 de noviembre de 2017, la Sociedad dominante ha concedido a su Socio Único un crédito por importe de 88.090 miles de euros, con vencimiento final en noviembre 2022. El citado crédito devenga intereses de mercado, con liquidación semestral, los cuales han ascendido a 478 miles de euros en el ejercicio 2017 y se encuentran pendientes de cobro en su integridad al cierre del ejercicio 2017.

Mediante la entrada en el perímetro de consolidación de la sociedad participada Haya Titulización (véase Nota 2), el Grupo adquirió determinados depósitos, por importe de 7.500 miles de euros al 31 de diciembre de 2015, que vencieron y se hicieron líquidos en agosto de 2016. El ingreso financiero generado por los citados depósitos no es relevante para las presentes cuentas anuales consolidadas.

A raíz de la toma de control sobre la sociedad Haya Titulización (véase Nota 2), el desembolso realizado en el ejercicio 2014 por importe de 8.750 miles de euros quedó eliminado en el ejercicio 2015 a través de la entrada en el perímetro de consolidación de la mencionada sociedad.

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no difiere significativamente de su valor razonable.

8. Arrendamientos

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, el Grupo tiene contratadas con los arrendadores de inmuebles 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):

	Valor nominal		
	2017	2016	2015
Menos de un año	1.946	1.475	1.432
Entre uno y cinco años	443	1.841	1.213
Total	2.389	3.316	2.645

Las cuotas de arrendamiento comprometidas al cierre del ejercicio 2017, 2016 y 2015 se corresponden principalmente con los arrendamientos de las oficinas de Madrid, de Valencia y de Almería, cuyo vencimiento se encuentra en el corto plazo con renovaciones tácitas de entre uno y dos años adicionales. La Dirección del Grupo considera que no existen dudas significativas sobre la renovación de dichos contratos y por tanto, han informado en el cuadro anterior de las cuotas comprometidas derivadas de dichas renovaciones.

El importe de las cuotas de arrendamientos operativos reconocidas como gasto del ejercicio 2017 asciende a 2.059 miles de euros (1.630 y 1.681 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente) y se encuentra registrado en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada adjunta (véase Nota 16.2).

9. Otros activos financieros a corto plazo

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del estado de situación financiera consolidado adjunto incluye la tesorería del Grupo, la cual se encuentra pignorada en garantía de la financiación recibida por el mismo (véase Nota 11).

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros del citado epígrafe al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no difiere significativamente de su valor razonable.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La composición del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 adjunto, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	113.056	67.927	74.398
Clientes, partes vinculadas (Nota 20.2)	889	1.187	919
Provisiones de tráfico	(182)	(18)	(144)
Personal	65	-	-
Deudores varios	57	16	86
Activo por impuesto corriente (Nota 18.2)	-	188	190
Otros créditos con Administraciones Públicas (Nota 18.2)	17.642	3	4
	131.527	69.303	75.453

Al 31 de diciembre de 2017, la práctica totalidad de las cuentas a cobrar presentadas en la rúbrica "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del estado de situación financiera consolidado adjunto se mantienen con cuatro clientes, SAREB, Bankia, Cajamar y Liberbank (tres clientes al 31 de diciembre de 2016 y 2015; SAREB, Bankia y Cajamar) y corresponden a facturas emitidas y a provisiones de facturas pendientes de emitir, según la periodicidad acordada en los contratos de prestación de servicios formalizados con dichos clientes (véase Nota 1), no existiendo partidas en mora adicionales a las provisionadas por el Grupo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente (véase Nota 15).

Del saldo de la rúbrica "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 adjunto, un importe de 112.236 miles de euros (67.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 y 73.292 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) se encuentra pignorado en garantía de la financiación recibida por el Grupo (véase Nota 11).

El saldo mantenido en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar - Otros créditos con Administraciones Públicas" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 se corresponde principalmente con el impuesto sobre el valor añadido asociado a la adquisición del negocio de gestión en exclusiva de activos del grupo Liberbank (véanse Notas 1, 11 y 18).

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no difiere significativamente de su valor razonable.

10. Patrimonio neto

10.1 Capital suscrito

Tal y como se describe en la Nota 1, la Sociedad dominante se constituyó en el ejercicio 2013, mediante la emisión de 3.010 participaciones con valor unitario nominal de 1 euro.

Con fecha 1 de agosto de 2013, Promontoria Holding 62, B.V. adquirió la totalidad de las 3.010 participaciones a un precio equivalente al valor nominal de las mismas, convirtiéndose en el socio único de la Sociedad dominante.

En escritura pública de fecha 10 de octubre de 2013, Promontoria Holding 62, B.V. (Socio Único), suscribió la totalidad de una ampliación de capital de la Sociedad dominante por importe de 830 miles de euros, con una prima de emisión de 7.470 miles de euros, a través de una aportación dineraria de 8.300 miles de euros. Esta ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 24 de octubre de 2013. Dicha ampliación, realizada con la finalidad de fortalecer la estructura patrimonial de la Sociedad dominante y dotarla de mayor equilibrio patrimonial, se formalizó mediante la creación de 830.000 participaciones de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de nueve euros.

Durante el ejercicio 2014, en escritura pública de fecha 3 de julio de 2014, el Socio Único suscribió la totalidad de una nueva ampliación de capital de la Sociedad dominante por importe de 5.400 miles de euros, con una prima de emisión de 48.600 miles de euros, a través de una aportación dineraria de 54.000 miles de euros. Esta ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 8 de agosto de 2014. Dicha ampliación, fue realizada con la finalidad de dotar la Sociedad dominante de los recursos necesarios para la adquisición y

ampliación de capital de la sociedad dependiente Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U. (véase Nota 1), se formalizó mediante la creación de 5.400.000 participaciones de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de nueve euros.

Asimismo, con fecha 30 de diciembre de 2014, la Sociedad dominante elevó a público otra ampliación de capital desembolsada el 29 de diciembre de 2014, suscrita en su totalidad por el Socio Único, por importe de 3.000 miles de euros, con una prima de 27.000 miles de euros, a través de una aportación dineraria de 30.000 miles de euros. Dicha ampliación, que se formalizó mediante la creación de 3.000.000 participaciones de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de nueve euros, fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 26 de enero de 2015. La finalidad de la misma fue financiar parcialmente el desembolso asociado al contrato firmado con SAREB (véase Nota 1.b).

Con fecha 3 de julio de 2015, el Socio Único suscribió la totalidad de una ampliación de capital de la Sociedad dominante por importe de 450 miles de euros, con una prima de emisión de 4.050 miles de euros a través de una aportación no dineraria, consistente en la entrega del 100% de las acciones de las sociedades Haya Online, S.A.U y Gesnova, Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. Esta ampliación de capital se formalizó mediante la creación de 450.000 nuevas participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de nueve euros, y fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 3 de agosto de 2015.

El capital suscrito al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 está representado por 9.683.010 participaciones sociales, de un euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas, siendo el socio al 100% de la Sociedad dominante, Promontoria Holding 62, B.V.

Las participaciones sociales de la Sociedad dominante se encuentran afectas en su totalidad en garantía (prenda) de la financiación obtenida el 27 de noviembre de 2017 (véase Nota 11). Esta prenda se extenderá a cualesquiera nuevas participaciones sociales de la Sociedad dominante y a cualquier elemento que pudiera sustituir las participaciones en caso de fusión, escisión, disolución, liquidación, ampliación o reducción de capital, conversión, cambio o transformación de las participaciones o cualquier otro evento similar que pudiera afectar a la Sociedad dominante o a sus participaciones sociales. Asimismo, la citada prenda se extenderá a todos los importes resultantes de devoluciones, intereses, dividendos o distribuciones producidos por las citadas participaciones o correspondientes a las mismas.

10.2 Prima de emisión

De acuerdo con la normativa vigente, la Sociedad dominante ha registrado en este epígrafe, la prima de emisión asociada a las ampliaciones de capital descritas en el apartado anterior. El valor unitario nominal de la prima de emisión asciende a 4,7 euros por participación al 31 de diciembre de 2017 (5,4 euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015).

Con fecha 27 de noviembre de 2017, el Socio Único de la Sociedad dominante ha aprobado el reparto de un dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión por importe de 5.995 miles de euros, habiéndose abonado la totalidad del citado importe en el ejercicio 2017.

10.3 Reservas

El desglose de las reservas al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 por tipología y por sociedades es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros			
	Reservas restringidas	Reservas de libre disposición	Otras reservas	Total
Haya Real Estate, S.L.U. (Sociedad dominante)	1.937	-	181	2.118
Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U. (sociedad dependiente)	200	2.001	-	2.201
Total	2.137	2.001	181	4.319

Ejercicio 2016

	Miles de Euros		
	Reservas restringidas	Reservas de libre disposición	Total
Haya Real Estate, S.L.U. (Sociedad dominante)	1.842	13.359	15.201
Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U. (sociedad dependiente)	200	15	215
Total	2.042	13.374	15.416

Ejercicio 2015

	Miles de Euros		
	Reservas restringidas	Reservas de libre disposición	Total
Haya Real Estate, S.L.U. (Sociedad dominante)	767	-	767
Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U.	-	(1.170)	(1.170)
Total	767	(1.170)	(403)

Reservas restringidas

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.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 20% 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 31 de diciembre de 2017, dicha reserva se encuentra totalmente constituida (al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la misma se encontraba parcialmente constituida).

Reservas de libre disposición

Con fecha 30 de marzo de 2017, el Socio Único de la Sociedad dominante ha aprobado el reparto de un dividendo con cargo a "Reservas de libre disposición" de la Sociedad dominante, por importe de 21.489 miles de euros, habiéndose abonado la totalidad del citado importe en el ejercicio 2017.

Asimismo, con fecha 27 de noviembre de 2017, el Socio Único de la Sociedad dominante ha aprobado el reparto de un dividendo extraordinario con cargo a "Reservas voluntarias" de la Sociedad dominante, por importe de 20.942 miles de euros, habiéndose abonado la totalidad del citado importe en el ejercicio 2017.

En el ejercicio 2015, el Socio Único aprobó el pago de un dividendo por importe de 45.000 miles de euros, con cargo a "Prima de emisión" por importe de 35.294 miles de euros y con cargo a "Reservas de la Sociedad dominante" por importe de 9.706 miles de euros, habiéndose liquidado la totalidad del mismo en el ejercicio 2015.

Al cierre del ejercicio 2017, existen determinadas limitaciones a la distribución de dividendos derivadas de acuerdos formalizados por el Grupo en el contexto de la obtención de la financiación descrita en la Nota 11.

Otras reservas

Las "Otras reservas" de la tabla anterior se corresponden con el efecto acumulado de determinadas diferencias en el tratamiento contable de los fondos de comercio entre los marcos normativos de información financiera individuales y consolidados de la Sociedad dominante.

10.4 Aportaciones de socios

El importe de 3.900 miles de euros registrado en el epígrafe "Aportaciones de socios" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 adjunto se corresponde con la mejor estimación preparada por la Dirección del Grupo del importe devengado por el presidente ejecutivo y el consejero delegado, once miembros de la alta dirección y cincuenta y dos empleados del Grupo, en relación a un plan de incentivos diseñado en el año 2013 y formalizado con una sociedad vinculada al Socio Único de la Sociedad dominante, con el propósito de retribuir a las citadas personas por su permanencia en el Grupo durante un determinado tiempo y, en algunos casos, por el cumplimiento de determinados objetivos económicos y financieros (véanse Notas 4.12 y 21.1). El citado plan tiene su vencimiento en octubre 2018.

La Dirección del Grupo ha realizado su mejor estimación del importe devengado al cierre del ejercicio 2017 en base a la información disponible a la presente fecha de formulación, la cual consiste en los porcentajes individuales de retribución pactados, sobre la estimación de los retornos de efectivo percibidos y a percibir por el Socio Único desde el inicio de la actividad del Grupo hasta el vencimiento del plan, netos del importe de la inversión total realizada por el Socio Único desde ese mismo inicio, incrementada por una determinada tasa interna de retorno. Siendo que el pago de la citada retribución es obligación íntegra de la sociedad vinculada al Socio Único de la Sociedad dominante, el importe de la estimación del mismo se ha registrado con abono al epígrafe "Otras aportaciones de socios" del estado de situación financiera consolidado adjunto y con cargo al epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2017 adjunta, no habiéndose registrado importe alguno en ejercicios anteriores al haberse considerado remoto el devengo de la citada retribución al cierre de los citados ejercicios anteriores. El 16 de febrero de 2018, la citada sociedad vinculada al Socio Único ha hecho efectivo el pago de un importe de 3.222 miles de euros y se prevé que el resto del importe registrado al cierre del ejercicio 2017 se haga efectivo en los próximos doce meses.

En caso de producirse nuevos retornos al Socio Único, mediante reparto de dividendos, venta de participaciones u otras operaciones con los elementos patrimoniales, las personas acogidas al mencionado plan percibirían sus porcentajes individuales sobre los mismos, no siendo posible evaluar a la fecha de las presentes cuentas anuales consolidadas si se producirán los citados retornos ni, en su caso, el importe de los mismos. En el contexto de una potencial salida a bolsa, la Dirección del Grupo volverá a reevaluar la valoración de la citada provisión teniendo en cuenta la información más fiable sobre la situación de mercado en cada momento, así como el porcentaje de acciones que el Socio Único considere desinvertir. Asumiendo un porcentaje de desinversión de entre el 30% y el 50% en 2018, con los retornos obtenidos, netos de gastos y de la devolución del crédito al Socio Único (véase Nota 7) que se produciría simultáneamente a la salida a bolsa, el Socio Único podría llegar a distribuir a las sesenta y cinco personas afectadas por el plan un importe entre 6 y 16 millones de euros, neto de impuestos. De llegar a desinvertir la totalidad de las acciones, la distribución total bajo el plan podría ascender a un importe aproximado de entre 28 y 36 millones de euros, neto de impuestos.

10.5 Gestión de capital

El Grupo gestiona su capital para garantizar que las entidades que lo conforman puedan seguir cumpliendo el principio de empresa en funcionamiento al tiempo que maximizan la rentabilidad para el Socio Único mediante la optimización del equilibrio entre deuda y patrimonio neto.

La estructura de capital del Grupo se compone de deuda neta (préstamos desglosados en la Nota 11, compensados por la tesorería y activos financieros líquidos) y patrimonio neto del Grupo (que se compone de capital social, prima de emisión, reservas y beneficios no distribuidos, desglosados en la presente Nota).

La estrategia del Grupo durante el ejercicio 2017 se ha centrado en mantener la financiación suficiente y necesaria para sostener las inversiones descritas en las Notas 1, 2, 5 y 7, y planificar las devoluciones de deuda, considerando los vencimientos contractualmente establecidos y los excesos de caja de manera a reducir la carga financiera. Ello ha supuesto la supervisión periódica de los niveles de deuda neta/patrimonio neto, deuda neta/EBITDA, así como el nivel de efectivo disponible para hacer frente a la deuda a corto plazo. Asimismo, el Grupo supervisa que cumplen con las obligaciones financieras establecidas en los contratos de financiación que

mantiene (véase Nota 11) y que el plan de negocio para los próximos ejercicios permitirá su cumplimiento en cada periodo de medición.

Endeudamiento financiero

El endeudamiento al cierre del ejercicio 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Deudas con entidades de crédito, bonos y otras deudas (Nota 11)	485.076	242.201	322.598
Tesorería	(42.010)	(55.581)	(18.513)
Deuda neta	443.066	186.620	304.085
Patrimonio neto	82.240	108.259	76.925
Endeudamiento (Deuda neta / Patrimonio neto)	539%	172%	395%

El Grupo calcula el coeficiente de endeudamiento definiendo la deuda neta como el total de la deuda financiera, definida como la suma de las deudas con entidades de crédito, bonos y otras deudas a largo y corto plazo, incluyendo los intereses devengados no liquidados, menos la tesorería.

11. Deudas a largo y corto plazo

El detalle de las deudas a largo plazo por bonos emitidos y de las deudas a largo y corto plazo con entidades de crédito y empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 según su composición y vencimiento es el siguiente:

31 de diciembre de 2017

	Miles de Euros						
	Nominal	2018	2019	2020	2021	2022	Total
Bonos	475.000	-	-	-	-	464.011	464.011
Línea de crédito	15.000	-	-	-	-	-	-
Préstamo IVA Negocio Liberbank	17.808	17.808	-	-	-	-	17.808
Intereses devengados (bonos)	-	3.151	-	-	-	-	3.151
Intereses devengados (préstamo IVA)	-	105	-	-	-	-	105
Otros	-	1	-	-	-	-	1
Total deudas	507.808	21.065	-	-	-	464.011	485.076

31 de diciembre de 2016

	Miles de Euros							
	Nominal	2017	2018	2019	2020	2021	2022 y siguientes	Total
Préstamos Socio Único	59.373	-	-	-	30.605	-	28.768	59.373
Intereses de préstamos del Socio Único	-	3.781	-	-	-	-	-	3.781
Total deudas con empresas del Grupo	59.373	3.781	-	-	30.605	-	28.768	63.154
Préstamo sindicado	246.710	39.271	75.852	77.611	48.491	-	-	241.225
Líneas de crédito	15.000	-	-	-	-	-	-	-
Intereses del préstamo sindicado	-	976	-	-	-	-	-	976
Total deudas con entidades de crédito	261.710	40.247	75.852	77.611	48.491	-	-	242.201
Total deudas	321.083	44.028	75.852	77.611	79.096	-	28.768	305.355

31 de diciembre de 2015

	Miles de Euros							
	Límite	2016	2017	2018	2019	2020	2021 y siguientes	Total
Préstamos Socio Único	59.345	-	-	-	-	30.577	28.768	59.345
Intereses de préstamos Socio Único	-	314	-	-	-	-	-	314
Total deudas con empresas del Grupo	59.345	314	-	-	-	30.577	28.768	59.659
Préstamo sindicado	330.000	50.886	70.690	75.906	76.421	47.236	-	321.139
Otra línea de crédito sindicada	15.000	-	-	-	-	-	-	-
Intereses del préstamo sindicado	-	1.459	-	-	-	-	-	1.459
Total deudas con entidades de crédito	345.000	52.345	70.690	75.906	76.421	47.236	-	322.598
Total deudas financieras	404.345	52.659	70.690	75.906	76.421	77.813	28.768	382.257

Emisión de bonos (Senior secured notes)

El 15 de noviembre de 2017, el Grupo, a través de su sociedad dependiente, Haya Finance 2017, S.A.U., ha realizado una emisión de bonos en el mercado Euro MTF de Luxemburgo, compuesta de un tramo por importe de 250 millones de euros con un cupón fijo anual de 5,25% a liquidar semestralmente, y un tramo de 225 millones de euros con un cupón variable anual de Euribor a 3 meses (sujeto a un mínimo de 0%) más un diferencial de 5,125%, a liquidar trimestralmente. El vencimiento de los bonos se encuentra en noviembre de 2022 y son cancelables por anticipado a discreción del Grupo mediante los mecanismos de recompra estipulados en el folleto de emisión. Los bonos tienen una calificación de B3 y B- por las agencias de calificación, Moody's y Standard & Poor's, respectivamente. El importe efectivamente percibido por el Grupo ha ascendido a 468.920 miles de euros, siendo éste el importe neto de las comisiones bancarias que han ascendido a 6.080 miles de euros, deducidas en el momento de la emisión.

La financiación obtenida mediante la emisión de los bonos ha sido destinada, junto con el efectivo en balance el 27 de noviembre de 2017, a: (i) amortizar el importe pendiente del préstamo sindicado y de los correspondientes intereses (véase apartado siguiente); (ii) amortizar las deudas de la Sociedad dominante con el Socio Único, derivadas de la adquisición del negocio de gestión en exclusiva de activos del grupo Liberbank (véanse Notas 1, 2 y 5); (iii) amortizar el préstamo concedido en ejercicios anteriores por el Socio Único al Grupo para la financiación de su actividad y los correspondientes intereses pendientes; (iv) conceder un crédito a largo plazo al Socio Único

(véanse Notas 7 y 20); (v) repartir dividendos al Socio Único (véanse Notas 10 y 19) y (vi) mantener una posición de liquidez mínima en el Grupo y (vii) abonar los gastos asociados a la transacción.

La deuda derivada de la emisión de los bonos se mantiene contabilizada a coste amortizado, considerando los costes incurridos en la formalización de dicha financiación, entre los que se incluyen la comisión de apertura y los honorarios de asesores y de notaría, por un importe total de 11.198 miles de euros, incluyendo las citadas comisiones bancarias de emisión de 6.080 miles de euros. El importe del coste amortizado imputado a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2017 ha ascendido a 209 miles de euros.

La obtención de la citada financiación ha supuesto la formalización por el Grupo de las siguientes garantías que permanecerán en vigor a lo largo de todo el periodo de duración de la misma, con el fin de asegurar el cumplimiento de sus términos y condiciones por parte del Grupo:

- Prenda sobre las participaciones representativas del capital de la Sociedad dominante (véase Nota 10).
- Prenda sobre los instrumentos de patrimonio (acciones o participaciones) representativos del capital de las sociedades dependientes, Haya Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.U., Mihabitans Cartera, S.A.U. y Haya Finance 2017, S.A.U. (véase Nota 2).
- Prenda de primer rango sobre los derechos de crédito derivados de los contratos de servicing con sus clientes, constituido por la Sociedad dominante y la sociedad dependiente Mihabitans Cartera S.A.U. (véanse Notas 1.a, 1.b, 1.c, 1.d y 9).
- Prenda de derechos de crédito derivados de la financiación concedida al Socio Único (véanse Notas 7 y 20).
- Prenda de cuentas bancarias: prenda de primer rango sobre los derechos de crédito derivados de las cantidades depositadas en las cuentas bancarias a nombre de la Sociedad dominante y de las sociedades dependientes Mihabitans Cartera, S.A.U. y Haya Finance 2017, S.A.U. (véase Nota 7).
- Prenda sobre los derechos de crédito derivados de determinadas pólizas de seguro suscritas por la Sociedad dominante en el marco de su actividad.

Adicionalmente a esta relación de prendas, las sociedades dependientes Haya Titulización, Mihabitans y Haya Finance participan como garantes solidarias de la financiación.

Asimismo, el contrato marco de los bonos establece determinadas limitaciones generalmente establecidas en este tipo de financiación y que afectan a la disposición de nuevas líneas de financiación, de los activos y de los elementos patrimoniales del Grupo.

Línea de crédito (Super Senior Revolving Credit Facility)

Con fecha 27 de noviembre de 2017, la Sociedad dominante, junto con las sociedades dependientes en calidad de garantes, han formalizado un contrato de línea de crédito con determinadas entidades financieras por importe máximo de 15.000 miles de euros, para la financiación de su capital circulante. Dicha financiación está garantizada por las mismas prendas que los bonos, con ciertas prelación sobre los mismos y está sujeta a un tipo de interés de mercado. Al cierre del ejercicio 2017, el Grupo no había dispuesto importe alguno de la citada financiación, cuyo vencimiento se encuentra en mayo 2022.

La citada financiación está sujeta al cumplimiento trimestral de un determinado nivel de endeudamiento consolidado. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo cumplía con el citado nivel de endeudamiento consolidado.

La citada financiación sustituye al Tramo B del Contrato de Financiación cancelado en el presente ejercicio (véase apartado "Préstamo sindicado (Contrato de Financiación)" abajo).

Préstamo IVA Negocio Liberbank

El 8 de agosto de 2017, en relación con la adquisición del negocio de gestión de activos del grupo Liberbank, la sociedad dependiente Mihabitans ha celebrado un contrato de financiación con Liberbank por un importe de 17.808 miles de euros para la financiación del impuesto sobre el valor añadido (IVA) correspondiente a la citada adquisición (véase Nota 18.1). La citada financiación está garantizada en su totalidad por el Socio Único de la Sociedad dominante y mediante una prenda sobre la correspondiente cuenta bancaria de Mihabitans. La financiación tiene una duración de dieciocho meses, es reembolsable una vez recibida la devolución del IVA por parte de las autoridades tributarias españolas, y genera intereses trimestrales a un tipo de interés del 4%. Los



intereses devengados durante el ejercicio 2017 han ascendido a 182 miles de euros, encontrándose pendiente de pago un importe de 105 miles de euros al cierre del ejercicio 2017.

Con fecha 13 de febrero de 2018, se ha hecho efectiva la devolución del IVA por parte de las autoridades tributarias a la sociedad dependiente Mihabitans y, con fecha 21 de febrero de 2018, la misma ha procedido a devolver el importe dispuesto del préstamo correspondiente y a cancelar la totalidad del mismo y las prendas asociadas.

Préstamo sindicado (Contrato de Financiación)

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad dominante llevó a cabo un proceso de refinanciación de su deuda bancaria, formalizando el 26 de noviembre de 2015 el "Contrato de Financiación", consistente en un crédito sindicado, siendo Bankia el banco agente, por un importe máximo de 345.000 miles de euros. El importe efectivamente percibido por el Grupo ascendió a 321.139 miles de euros, siendo éste el importe neto de las comisiones bancarias que han ascendido a 8.861 miles de euros, deducidas en el momento de la emisión.

La citada refinanciación supuso la devolución durante el ejercicio 2015 de los importes debidos por el Grupo a la entidad financiera vinculada Bawag PSK. Durante dicho ejercicio, el Grupo desembolsó un importe total de 290.225 miles de euros hasta cancelar la totalidad de la deuda con Bawag PSK.

El crédito sindicado se componía de un primer tramo (Tramo A) por importe máximo de 330.000 miles de euros y de un segundo tramo (Tramo B) renovable por importe máximo de 15.000 miles de euros. En el ejercicio 2017, la Sociedad dominante ha procedido a la amortización de un importe de 10.500 miles de euros correspondiente al barrido de caja previsto por el contrato (83.290 miles de euros en el ejercicio 2016, correspondientes a 52.290 miles de euros por amortización ordinaria establecida contractualmente y 31.000 miles de euros por pagos anticipados). Posteriormente, se ha producido la amortización anticipada de la citada financiación, por el importe remanente de 236.140 miles de euros (véase apartado anterior) y la cancelación de las correspondientes garantías y prendas asociadas a la misma. El gasto financiero por los intereses asociados a la citada financiación ha ascendido a 6.506 miles de euros en el ejercicio 2017 (10.590 miles de euros en el ejercicio 2016), habiéndose liquidado en el ejercicio 2017 la totalidad de los mismos junto con los importes pendientes de liquidar al cierre del ejercicio 2016 que ascendían a 976 miles de euros.

El préstamo sindicado se mantenía contabilizado a coste amortizado, considerando los costes incurridos en la formalización de dicha financiación, entre los que se incluían la comisión de apertura y los honorarios de asesores y de notaría. La amortización anticipada del préstamo sindicado ha supuesto la imputación a la cuenta de resultados consolidada de ejercicio 2017 de la totalidad del coste amortizado pendiente de imputar a resultados al inicio del ejercicio 2017, por un importe de 5.485 miles de euros. En el ejercicio 2016, atendiendo al tipo de interés efectivo, el Grupo había imputado a la cuenta de resultados consolidada un importe de 3.368 miles de euros (sin importe en el ejercicio 2015).

Asimismo, el coste amortizado incluía el coste del instrumento financiero derivado contratado para cubrir variaciones de tipo de interés, por importe de 675 miles de euros, habiendo sido la contratación del mismo un requisito para la formalización del Contrato de Financiación. Al cierre de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, el valor razonable y en libros del citado instrumento financiero se aproximaba a cero euros.

La línea de crédito de 15.000 miles de euros (Tramo B), tenía como finalidad financiar las necesidades generales corporativas y el capital circulante del Grupo. Al cierre del ejercicio 2017, dicha línea de crédito también se encontraba cancelada (importe de la línea de crédito totalmente disponible al cierre del ejercicio 2016).

Préstamos Socio Único

Al 30 de diciembre de 2014, el Socio Único de la Sociedad dominante le concedió un préstamo por importe de 45.000 miles de euros para financiar parcialmente el desembolso asociado al contrato firmado con SAREB por el contrato firmado entre las partes en la misma fecha (véase Nota 1.b). Dicho préstamo devengaba un tipo de interés fijo del 5,5% y tenía su vencimiento el 31 de diciembre de 2019 o cualquier fecha posterior en la que todas las obligaciones derivadas del préstamo sindicado hubiesen quedado extinguidas. Asimismo, el Socio Único de la Sociedad dominante concedió un préstamo a la sociedad entonces dependiente Laformata por importe de 45.000 miles de euros con vencimiento en 2024 y a un tipo de interés variable referenciado al Euribor más un diferencial de mercado. El importe conjunto de las citadas financiaciones y dispuesto al 31 de diciembre de 2016 ascendía a 59.373 miles de euros, al que sumaba intereses pendientes de pago por importe de 3.781 miles de euros (59.345 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 y 314 miles de euros de intereses pendientes de pago).



El gasto por intereses asociado a dichas financiaciones ha ascendido a 3.157 miles de euros en el ejercicio 2017 (3.494 y 5.110 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente) y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de resultados consolidada adjunta (véase Nota 20.1).

Durante el ejercicio 2017, dichos préstamos e intereses con el Socio Único, por importes de 59.373 y 6.938 miles de euros, respectivamente, han sido amortizados total y anticipadamente, mediante la obtención de una nueva financiación (véase apartado anterior) y mediante la compensación del derecho de crédito por importe de 3.900 miles de euros, ostentado por la Sociedad dominante en la operación de venta a su Socio Único de las participaciones sociales de Housell (véase Nota 2).

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad dominante y la sociedad dependiente Laformata devolvieron cada una al Socio Único del Grupo un importe de 16.670 miles de euros de los citados préstamos.

Por otro lado, en el ejercicio 2015, la Sociedad dominante devolvió la totalidad del importe dispuesto de un préstamo participativo concedido por su Socio Único, por importe de 20.000 miles de euros. Durante el ejercicio 2015, los gastos financieros asociados a dicha financiación ascendieron a 1.813 miles de euros (véase Nota 20.1).

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de las deudas financieras al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no difiere significativamente de su valor razonable.

12. Cuentas por pagar y otros pasivos corrientes

Acreeedores comerciales

El saldo del epígrafe "Acreeedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 adjunto incluye las cuentas a pagar derivadas de las operaciones comerciales ordinarias del Grupo.

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de los acreeedores comerciales no difiere significativamente de su valor razonable.

A continuación, se detalla la información de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, 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.

	Días		
	2017	2016	2015
Periodo medio de pago a proveedores	54	55	41
Ratio de operaciones pagadas	59	60	41
Ratio de operaciones pendientes de pago	43	42	32

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Total pagos realizados	67.703	61.438	67.427
Total pagos pendientes	28.220	24.909	22.740

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreeedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Acreeedores comerciales" del pasivo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto. Al cierre del ejercicio 2017, el Grupo mantiene registradas en los mencionados epígrafes del estado de situación financiera consolidado adjunto, provisiones por facturas pendientes de recibir por importe de 17.430 miles de euros (17.381 miles de euros al cierre del ejercicio 2016 y 17.055 miles de euros al cierre del ejercicio 2015). Dichas provisiones se corresponden a servicios recibidos en los ejercicios 2017, 2016

y 2015 de los cuales no se habían recibido las facturas correspondientes al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente.

En relación al ejercicio 2015, el importe de los pagos realizados de la tabla anterior incluía los pagos que se realizaron entre las sociedades integradas en el perímetro de consolidación, así como los pagos del ejercicio 2015 que realizaron los componentes Haya Titulización, Gesnova y Haya Online antes de su incorporación al perímetro de consolidación del Grupo (véase Nota 2).

El plazo máximo legal de pago aplicable al Grupo es de treinta días para los ejercicios 2017, 2016 y 2015, si no se hubiera fijado fecha o plazo de pago en el contrato, sin que, en ningún caso, se pueda acordar un plazo superior a sesenta días.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

El periodo de pago a proveedores se encuentra influido significativamente por la rapidez de los proveedores y acreedores en la facturación de las prestaciones de servicios y/o, en menor medida, la entrega de bienes realizadas. El Grupo mantiene en vigor un procedimiento, conocido por sus proveedores y acreedores, por el cual concentra los pagos a realizar en los días 5 y 20 de cada mes.

Otros pasivos corrientes

La composición del saldo de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 adjunto, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Personal (remuneraciones pendientes de pago) (Nota 16.1)	6.970	6.155	7.576
Pasivos por impuesto corriente (Nota 18.2)	5.311	2.541	433
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 18.2)	10.479	8.418	5.804
Periodificaciones a corto plazo	444	1.057	755
Total	23.204	18.171	14.568

13. Información sobre naturaleza y nivel de riesgos

La gestión de los riesgos financieros del Grupo está centralizada en la Dirección Financiera del Grupo, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo:

a) Riesgo de crédito:

Con carácter general el Grupo mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Adicionalmente, hay que indicar que existe un alto nivel de concentración dado que la actividad del Grupo corresponde al desempeño de los cuatro contratos descritos en la Nota 1 si bien cabe señalar que se trata de clientes con alta solvencia económica y que los citados contratos incluyen todas cláusulas que permiten mitigar los riesgos de rescisión de los mismos por los clientes, cubriendo la totalidad de los perjuicios económicos por el lucro cesante que se derivarían de rescisiones por causas no imputables al Grupo. Asimismo, desde su constitución, el Grupo se ha mostrado capaz de formalizar contratos de prestación de servicios con nuevos clientes a la vez que de ampliar la cartera de servicios que ofrece al mercado, todo ello potenciado por el desarrollo de aplicaciones informáticas capaces de incorporar bases de datos de activos de cualquier entidad, de tal manera que la Dirección del Grupo considera que esa diversidad de servicios y ese factor tecnológico diferencial mitigan el alto nivel de concentración.

Asimismo, los ingresos del Grupo Haya proceden principalmente de las comisiones por actividad y gestión de activos que recibe de sus clientes. Por tanto, una demora o incumplimiento en el pago por parte de sus clientes podría tener un efecto material adverso en el resultado de explotación del mismo. Estas situaciones de aplazamiento de pagos se producen ocasionalmente, si bien el Grupo trabaja activamente para administrar los posibles atrasos y resolver cualquier demora de manera eficiente.

b) Riesgo de liquidez:

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo dispone de la tesorería que muestra su estado de situación financiera consolidado, así como de las líneas crediticias y de financiación que se detallan en la Nota 11. Adicionalmente, la Dirección del Grupo ha preparado un presupuesto de tesorería, considerando unas hipótesis prudentes, en los que se pone de manifiesto que el Grupo puede hacer frente a los compromisos financieros actuales y previstos para el ejercicio 2018. Asimismo, la Dirección del Grupo ha preparado un plan de negocio a cinco años, donde se pone de manifiesto que el Grupo debería estar en condiciones de hacer frente a sus obligaciones en la fecha de vencimiento del bono, mediante la generación de flujos de efectivo a través de sus operaciones, la retención de los mismos al existir determinadas limitaciones al reparto de dividendos (véanse Notas 10 y 11) y mediante la devolución del crédito por el Socio Único (véase Nota 7), que se producirá simultáneamente al vencimiento de los bonos (véase Nota 11) o en el momento de una potencial salida a bolsa. La Dirección del Grupo, no obstante, prevé que el Grupo estará en condiciones de refinanciar el bono antes de su vencimiento.

c) Riesgo de mercado (incluye tipo de interés, tipo de cambio y otros riesgos de precio):

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 riesgo producido por la variación del tipo se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos. El Grupo mantiene un instrumento financiero derivado con el fin de cubrir potenciales subidas de los tipos de interés, con vencimiento en noviembre 2018 y un strike establecido en el 0,4%.

De acuerdo con los requisitos de información de NIIF 7, el Grupo ha realizado un análisis de sensibilidad en relación con las posibles fluctuaciones de los tipos de interés que pudieran ocurrir en los mercados en que opera. Sobre la base de dichos requisitos, la Dirección del Grupo estima que un incremento en el Euribor a 3 meses de 50 puntos básicos, al que se encuentra referenciado el tramo variable de los bonos emitidos durante el ejercicio 2017 (véase Nota 11), implicaría un incremento del gasto financiero del Grupo de 60 miles de euros en el ejercicio 2017 (una disminución en el Euribor a 3 meses de 50 puntos básicos no implicaría cambio alguno del gasto financiero del Grupo en el ejercicio 2017 debido a que la emisión de bonos contempla un mínimo de un 0% para tal índice variable, mínimo que ha sido de aplicación en este ejercicio).

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Grupo no mantiene cuenta por cobrar alguna en moneda distinta al euro.

d) Riesgo de negocio

Desde 2008, una fuerte concentración se ha producido en el sector financiero español, y una mayor concentración podría producirse en el futuro. Un cambio en el control de uno de los clientes principales del Grupo (véanse Notas 1 y 15), o la adquisición de otra entidad por uno de los clientes principales del Grupo, que no necesariamente supondría un cambio de control para el mismo, podría activar el derecho para el cliente de rescindir anticipadamente el contrato de prestación de servicio y la cartera de activos que el Grupo gestiona para el cliente podría ser confiada a otro prestatario de servicio para su gestión, impidiendo al Grupo el acceso a ingresos futuros. Una mayor concentración en el sector podría también afectar los ingresos futuros del Grupo en caso de que las entidades nuevamente fusionadas renegociasen sus contratos de gestión de activos y que las carteras de activos que el Grupo gestiona en la actualidad fuesen confiadas a otro prestatario de servicio. Una rescisión anticipada supondría que el Grupo recibiera un pago compensatorio por el lucro cesante, si bien el importe que recibiría sería un único pago que podría no compensar totalmente la pérdida de los ingresos futuros para el mismo.

Del mismo modo, los clientes del Grupo podrían vender una proporción significativa o la totalidad del perímetro gestionado a través de la venta de una cartera. Si esto ocurriese, el Grupo recibiría una compensación por la venta de dicha cartera, que sería menor a la recibida si los activos se hubiesen vendido individualmente a lo largo de la vida del contrato, perdiendo además la comisión por su gestión a futuro. Este hecho podría afectar

negativamente a los ingresos futuros y a los costes fijos asociados a los contratos de servicios. Además, si el comprador de la cartera fuese un fondo de inversión institucional, en concreto un competidor de Cerberus Capital Management, L.P., esto podría dificultar que el Grupo renovara o entrara en un nuevo contrato de prestación de servicios para la gestión de dicha cartera, puesto que Cerberus continúa siendo el principal accionista del Grupo. No renovar o no conseguir nuevos contratos, podría suponer un efecto material adverso en los resultados del Grupo.

Una concentración en el sector financiero o la venta de carteras por parte de los clientes del Grupo podría también acarrear oportunidades para el Grupo de competir para la consecución de nuevos contratos de servicios futuros tanto de entidades financieras como de inversores institucionales que impactarían positivamente sus ingresos futuros. Asimismo, la evolución del sector inmobiliario afectará al volumen de actividad futura del Grupo, dado que una parte de sus ingresos están vinculados a la comercialización de activos inmobiliarios y la recuperación de préstamos otorgados al sector inmobiliario.

14. Segmentos de operación

El Grupo presta servicios globales e interrelacionados de gestión de activos a sus clientes, en el sector inmobiliario. Como resultado de prestar servicios a sus clientes a través de contratos de prestación de servicios ("Service Level Agreements" o "SLA") que fijan las condiciones de comisionamiento de los servicios prestados, la información preparada y analizada por los Administradores de la Sociedad dominante, que son los que toman las decisiones relativas a la asignación de recursos y evalúan los resultados del Grupo, se refiere esencialmente a los volúmenes de transacciones asociadas a los activos gestionados. En ese sentido, la información financiera preparada internamente no incluye información por segmentos, tal y como se definen por la NIIF 8 Segmentos de Operación. No obstante, la Dirección del Grupo se encuentra en la actualidad analizando la existencia de segmentos de operación, los criterios de imputación de costes directos e indirectos a los mismos y el desarrollo de la elaboración de la información financiera interna para preparar la misma según los segmentos que finalmente se definan. En este contexto, la Dirección del Grupo está evaluando la siguiente segmentación de los ingresos:

	Miles de Euros		
	Comisiones por actividad		
	2017	2016	2015
Activos crediticios	71.676	72.676	79.391
Conversión de activos	20.779	26.751	22.405
Activos inmobiliarios	68.673	37.391	32.324
Total	161.128	136.818	134.120

15. Ingresos

El desglose del saldo del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 adjunta, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Comisiones por actividad	161.128	136.818	134.120
Comisión por gestión de activos	78.770	81.731	84.035
Otros ingresos	16.682	15.697	21.339
Total	256.580	234.246	239.494

La totalidad de los ingresos del Grupo en el ejercicio 2017 se han registrado por operaciones realizadas en España y el 95,6% de los mismos se corresponde con los ingresos derivados de los contratos de gestión mantenidos con cuatro clientes, Bankia, SAREB, Cajamar y Liberbank, y descritos en las Notas 1.a, 1.b., 1.c. y 1.d (95,7% y 94,6% en los ejercicios 2016 y 2015 respectivamente, correspondientes a tres clientes, Bankia, SAREB y Cajamar). Asimismo, la práctica totalidad de las cuentas a cobrar presentadas en el epígrafe "Deudores comerciales y otras

cuentas por cobrar" del estado de situación financiera consolidado adjunto se mantienen con los mencionados clientes (véase Nota 9).

Los contratos de prestación de servicios de gestión de activos de determinados clientes establecen determinados indicadores de nivel de servicio, a cumplir periódicamente por el Grupo, incluido en el ejercicio 2017. Dichos indicadores de nivel de servicio en general incluyen requisitos operacionales, obligaciones de reporting y cumplimiento de hitos o fechas asociados a la gestión de los activos. Un incumplimiento en los niveles de servicio exigidos daría lugar a distintos tipos de consecuencias. Para incumplimientos menores, el Grupo podría verse obligado a asumir una penalización económica, generalmente determinada como un porcentaje de los ingresos generados en el mes del incumplimiento. En caso de incumplimientos determinados graves y recurrentes, el cliente podría rescindir el contrato sin pago compensatorio por el lucro cesante. En vista del nivel de rendimiento alcanzado durante el ejercicio 2017 y del diálogo continuo con los clientes sobre los resultados de dichos indicadores, la Dirección del Grupo considera que al 31 de diciembre de 2017 no se ha incurrido en penalización alguna relacionada con el nivel de cumplimiento de los mismos.

16. Gastos

16.1 Gastos de personal

La composición del saldo del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 adjunta, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Sueldos y salarios	39.731	34.041	35.223
Seguridad Social	7.703	7.560	7.398
Indemnizaciones	1.436	3.469	5.652
Otros gastos sociales	1.289	1.506	375
Aportación a planes de pensiones	749	259	779
Total	50.908	46.835	49.427

Dentro de la rúbrica "Sueldos y salarios" se incluye un importe de 6.463 miles de euros (5.674 miles de euros en el ejercicio 2016 y 7.576 miles de euros en el ejercicio 2015) correspondientes principalmente a la retribución variable pendiente de pago al 31 de diciembre de 2017, la cual está registrada en la rúbrica "Personal (remuneraciones pendientes de pago)" del epígrafe de "Otros pasivos corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto (véase Nota 12) y que va ligada a la consecución de resultados y cumplimiento de objetivos propios a cada empleado. Asimismo, la citada rúbrica incluye un importe de 3.900 miles de euros (sin importe en los ejercicios 2016 y 2015) relacionado con el plan de incentivos concedido por una parte vinculada al Socio Único de la Sociedad dominante, a parte del personal del Grupo (véase Nota 10.4).

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015, distribuido por categorías profesionales y sexo, que no difiere significativamente de la plantilla al cierre de dichos ejercicios, es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Número de Empleados			Empleados con Minusvalía (a)
	Hombres	Mujeres	Total	
Alta Dirección	12	3	15	-
Directivos y titulados	68	41	109	-
Administrativos y jefes de sección	260	320	580	3
Total	340	364	704	3

(a) Número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio por las sociedades comprendidas en la consolidación con discapacidad mayor o igual del 33% (o calificación equivalente local).

Ejercicio 2016

	Número de Empleados			Empleados con Minusvalía (a)
	Hombres	Mujeres	Total	
Alta Dirección	12	2	14	-
Directivos y titulados	62	32	94	-
Administrativos y jefes de sección	256	307	563	5
Total	330	341	671	5

(a) Número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio por las sociedades comprendidas en la consolidación con discapacidad mayor o igual del 33% (o calificación equivalente local).

Ejercicio 2015

	Número de Empleados			Empleados con Minusvalía (a)
	Hombres	Mujeres	Total	
Alta dirección	10	2	12	-
Directivos y titulados	32	21	53	-
Administrativos y jefes de sección	296	332	628	7
Total	338	355	693	7

(a) Número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio por las sociedades comprendidas en la consolidación con discapacidad mayor o igual del 33% (o calificación equivalente local).

16.2 Otros gastos de explotación

La composición del epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 adjunta, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Servicios exteriores-	62.533	53.227	58.852
Servicios de profesionales independientes	51.019	44.194	52.088
Publicidad y relaciones públicas	4.499	3.643	1.008
Otros servicios	4.069	2.640	2.749
Arrendamientos y cánones (Nota 8)	2.059	1.630	1.681
Primas de seguros	488	705	742
Suministros	217	256	315
Servicios bancarios y similares	119	62	205
Reparaciones y conservación	63	97	60
Transportes	-	-	4
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales (reversiones)	146	(40)	(3.729)
Otros tributos	569	608	324
Otros gastos de gestión corriente	(106)	214	12.852
Total	63.142	54.009	68.299

En el ejercicio 2017, la rúbrica "Servicios de profesionales independientes" de la tabla anterior incluye gastos por importe de 836 miles de euros relacionados con potenciales inversiones del Grupo en otras sociedades y/o

negocios dentro de su ámbito de actividad (5.008 y 4.845 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente).

La práctica totalidad del resto del importe incluido en la rúbrica "Servicios de profesionales independientes" se corresponde con el coste de los agentes de la propiedad inmobiliaria que intermedian en las ventas de activos inmobiliarios, así como con el coste por comisiones por cobros de préstamos, gestionados por el Grupo.

Al cierre del ejercicio 2014, siguiendo un criterio de prudencia, el Grupo mantenía registradas provisiones en relación a partidas facturadas en trámite de aceptación hasta su resolución definitiva, ascendiendo dichas provisiones a 9.946 miles de euros. En el ejercicio 2015, dichas provisiones han sido aplicadas en base a la resolución final con los clientes, suponiendo un ingreso de 3.729 miles de euros, por exceso de provisión, registrado en la rúbrica "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales" del epígrafe de "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2015 adjunta.

Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015, los importes por honorarios cargados relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor del Grupo, Deloitte, S.L., o por otras empresas vinculadas al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Servicios de auditoría	112	112	155
Otros servicios de verificación	292	5	3
Total servicios de auditoría y relacionados	404	117	158
Otros servicios	173	170	46
Total otros servicios profesionales	173	170	46

Los otros servicios de verificación prestados por el auditor en el presente ejercicio se han correspondido en su casi totalidad a los trabajos prestados a la Sociedad dominante consistentes en la emisión de comfort letters sobre la información financiera incluida en el folleto elaborado para la emisión de bonos (véase Nota 11). Asimismo, los otros servicios prestados en los ejercicios 2017, 2016 y 2015 han consistido principalmente en servicios de asesoramiento a la Sociedad dominante en la preparación de reportes enviados a uno de sus clientes, en el contexto del contrato de prestación de servicios, y, en el ejercicio 2015, a otros servicios de asesoramiento.

17. Aportación al resultado

La aportación de cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados después de impuesto sobre beneficios y de considerar los ajustes de consolidación, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Haya Real Estate	20.895	29.348	14.346
Mihabitans	10.225	-	-
Haya Titulización	1.899	1.986	220
Haya Finance	(449)	-	-
Laformata	-	-	4.572
Gesnova	-	-	(2.318)
Haya Online	-	-	(1.001)
Total Resultado del ejercicio	32.570	31.334	15.819

En el ejercicio 2016, se produjo la fusión por absorción de las sociedades Laformata Servicios y Gestiones, S.L.U., Gesnova Gestión Inmobiliaria Integral, S.L.U. y Haya Online, S.A.U. como sociedades absorbidas siendo Haya Real Estate, S.L.U. la sociedad absorbente (véase Nota 2).

18. Situación fiscal

18.1 Ejercicios sujetos a inspección fiscal

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 2017, la Sociedad dominante tiene abiertos a inspección los ejercicios 2015 y siguientes del impuesto sobre sociedades y del impuesto sobre el valor añadido, y los ejercicios 2013 y siguientes para los demás impuestos que le son de aplicación.

Con fecha 26 de enero de 2016 fue comunicada a la Sociedad dominante por parte de las autoridades fiscales el inicio de actuaciones de comprobación e investigación respecto al Impuesto sobre el Valor Añadido y al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2013 y 2014. El citado procedimiento de comprobación finalizó durante el ejercicio 2016. Respecto al Impuesto sobre el Valor Añadido, se firmó acta de conformidad por los dos citados ejercicios, sin que procediese regularización alguna. Respecto al Impuesto sobre Sociedades de ambos ejercicios, se recibió en fecha 28 de noviembre de 2016 acuerdo de liquidación en relación con el acta de inspección dictada dentro del citado procedimiento inspector y firmada en disconformidad por la Sociedad dominante. Del citado acuerdo de liquidación, recurrido por la Sociedad dominante ante el Tribunal Económico-administrativo Central, se derivó una cuota a ingresar por importe de 2.276 miles de euros e intereses de demora por importe de 97 miles de euros, ambos importes satisfechos por el Grupo en enero del 2017. Dicha cuota es consecuencia principalmente de una diferencia de criterio de las autoridades fiscales con respecto de la Sociedad dominante asociado al reparto contable del coste de adquisición de un determinado activo (véase Nota 5) y que supone una diferencia en la temporalidad de la deducibilidad de la amortización asociado a ese activo. Como consecuencia de ello, la Sociedad dominante procedió al registro de un importe de 2.373 miles de euros con abono al epígrafe "Otros pasivos corrientes" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2016, el registro con cargo al epígrafe "Activos por impuesto diferido" de una diferencia temporaria y de deducciones pendientes de aplicar por importe de 2.120 (véase Nota 18.6) y 14 miles de euros, respectivamente y el registro de gastos por importe de 142 y 97 miles de euros, con cargo a los epígrafes "Impuesto sobre Sociedades" y "Gastos financieros" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2016, respectivamente.

Asimismo, en fecha 20 de enero de 2017 la Sociedad dominante ha recibido la notificación del acuerdo de resolución de expediente sancionador, en el que se acuerda la imposición de sanción por importe de 1.450 miles de euros, que se encuentra recurrida ante el Tribunal Económico-administrativo Central y suspendida su ejecución en tanto se sustancien los recursos en vía económico-administrativo. Al cierre del ejercicio 2017, la Dirección del Grupo y sus asesores fiscales consideran probable que los citados recursos tengan un resultado estimatorio a favor de la Sociedad dominante y, en consecuencia, consideran que la situación descrita representa una contingencia pero no un pasivo para la misma, por lo que la Dirección del Grupo no ha considerado oportuno registrar provisión alguna en relación a la sanción en el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 adjunto.

La Dirección del Grupo considera que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de todos los impuestos no prescritos 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 presentes cuentas anuales consolidadas.

18.2 Saldos con Administraciones Públicas

El estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 adjunto incluye los siguientes saldos con Administraciones Públicas:

	Miles de Euros					
	2017		2016		2015	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Saldos deudores:						
Hacienda Pública deudora por -						
Impuesto sobre Sociedades	-	-	188	-	190	-
IVA	17.642	-	3	-	4	-
Activos por impuesto diferido	-	10.297	-	9.336	-	6.113
	17.642	10.297	191	9.336	194	6.113
Saldos acreedores:						
Hacienda Pública acreedora por -						
Impuesto sobre Sociedades – Ejercicio 2017	5.311	-	2.541	-	433	-
Impuesto sobre Sociedades – Ejercicios anteriores	-	-	2.373	-	-	-
IVA	9.035	-	4.380	-	4.361	-
Retenciones practicadas	597	-	804	-	543	-
Otros	-	-	-	-	85	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	847	-	861	-	815	-
	15.790	-	10.959	-	6.237	-

El importe incluido en la rúbrica "Hacienda Pública deudora por IVA" del ejercicio 2017 de la tabla anterior incluía un importe de 17.808 miles de euros correspondiente al IVA de la adquisición del negocio de gestión de activos del grupo Liberbank y cuya devolución se ha producido en febrero 2018 (véase Nota 11).

18.3 Conciliación de los resultados contable y fiscal

A continuación, se presenta la conciliación de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 entre el gasto por el impuesto sobre beneficios y el gasto registrado por el citado impuesto. Las liquidaciones del impuesto de sociedades de los ejercicios 2016 y 2015 se presentaron en base a las correspondientes cuentas anuales de las sociedades que integran el Grupo y a los criterios contables aplicados en las mismas, habiéndose cambiado algunos de ellos en las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 (véase Nota 3.3). La Dirección del Grupo considera que el cambio en el criterio contable habido en el ejercicio 2017, no surte efecto alguno sobre las liquidaciones del impuesto de sociedades de la Sociedad dominante, presentadas en ejercicios anteriores.

Ejercicio 2017

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable del ejercicio			32.570
Impuesto sobre Sociedades			10.742
Diferencias permanentes-			
Gastos no deducibles e ingresos no imponibles	197	(536)	(339)
Plan de incentivos sociedad vinculada (Notas 10.4 y 16.1)	3.900	-	3.900
Diferencias temporarias			
Con origen en el ejercicio-			
Diferencias amortización contable y fiscal	6.247	-	6.247
Con origen en ejercicios anteriores-			
Limitación deducibilidad fiscal amortización inmovilizado	2	(444)	(442)
Diferencias amortización contable y fiscal	-	(1.816)	(1.816)
Base imponible (Resultado fiscal)			50.862

Ejercicio 2016

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable del ejercicio			31.334
Impuesto sobre Sociedades			10.374
Diferencias permanentes-			
Gastos no deducibles	101	-	101
Diferencias temporarias			
Con origen en el ejercicio-			
Diferencias amortización contable y fiscal	6.248	-	6.248
Con origen en ejercicios anteriores-			
Limitación a la deducibilidad de gastos financieros	-	(1.149)	(1.149)
Limitación deducibilidad fiscal amortización inmovilizado	2	(938)	(936)
Diferencias amortización contable y fiscal	-	(245)	(245)
Base imponible (Resultado fiscal)			45.727

Ejercicio 2015

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable del ejercicio			15.819
Impuesto sobre Sociedades			6.777
Diferencias permanentes-			
Gastos no deducibles	721	(83)	638
Combinación de negocio	-	(910)	(910)
Diferencias temporarias			
Con origen en el ejercicio-			
Diferencias amortización contable y fiscal	18.121	-	18.121
Con origen en ejercicios anteriores-			
Provisión insolvencias de tráfico no deducible fiscalmente	-	(4.857)	(4.857)
Limitación a la deducibilidad de gastos financieros	-	(483)	(483)
Limitación deducibilidad fiscal amortización inmovilizado	-	(937)	(937)
Base imponible (Resultado fiscal)			34.168

Las diferencias permanentes negativas en el ejercicio 2017 corresponden principalmente a un ajuste negativo por recuperaciones de provisiones no deducibles, con origen en la reversión de la provisión por determinados procedimientos legales por importe de 500 miles de euros (véase Nota 4.13).

Asimismo, dentro de las diferencias temporarias negativas en 2017 se encuentra el importe de 444 miles de euros (938 y 483 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente) correspondientes a parte del importe de la amortización no deducida en los ejercicios 2014 y 2013 por las medidas fiscales especiales de limitación de deducibilidad fiscal de la amortización contable vigentes en dichos ejercicios. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2013 y 2014, es deducible a partir del ejercicio 2015 para algunos elementos durante la vida útil que reste al elemento en cuestión y para otros, en diez años.

La principal diferencia temporaria positiva de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 se corresponde con la diferencia temporal entre la amortización contable y la amortización fiscal de un determinado activo intangible derivado de la formalización por la Sociedad dominante de un contrato de gestión de activos. Dicha diferencia temporaria revertirá antes del vencimiento del citado contrato.

Asimismo, en el ejercicio 2015 el Grupo recuperó las diferencias temporarias correspondientes a las provisiones por insolvencias de tráfico, las cuales adquirieron la consideración de fiscalmente deducibles en el ejercicio 2015, por importe de 4.857 miles de euros.

18.4 Cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades

El cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Resultado contable antes de impuestos	43.312	41.708	22.596
Diferencias permanentes	3.561	101	(272)
Ajustes de consolidación	(184)	(181)	-
Total	46.689	41.628	22.324
Tipo impositivo	25%	25%	28%
Cuota	11.672	10.407	6.251
Deducciones	(1.228)	(43)	(40)
Ajustes en la imposición de beneficios	-	-	566
Otros conceptos	298	10	-
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de resultados consolidada	10.742	10.374	6.777

El importe del apartado "Deducciones" de la tabla anterior corresponde principalmente a la deducción por Innovación Tecnológica por el desarrollo de una nueva herramienta tecnológica para la gestión integral de los servicios de valoración de inmuebles y procesos de recuperación crediticia, correspondiente a los ejercicios 2014, 2015 y 2016, por importe de 1.182 miles de euros que la Sociedad dominante ha acreditado y aplicado en el ejercicio 2017, tras recibir el informe motivado emitido por la autoridad competente.

18.5 Desglose del gasto por Impuesto sobre Sociedades

El desglose del gasto por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2017	2016	2015
Impuesto corriente:			
Por operaciones continuadas	11.705	11.326	9.567
Impuesto diferido:			
Por operaciones continuadas	(963)	(952)	(2.790)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de resultados consolidada	10.742	10.374	6.777

18.6 Activos por impuesto diferido

El detalle y movimiento de los activos por impuesto diferido al cierre de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Saldo Final
Amortización inmovilizado no deducible	614	123	(111)	626
Seguro de previsión social	166	-	-	166
Diferencia amortización contable y fiscal	6.032	1.561	(454)	7.139
Otras diferencias temporarias	125	-	(125)	-
Deducción D.T. 37ª LIS	279	-	(183)	96
Regularización inspección (Nota 18.1)	2.120	-	-	2.120
Crédito fiscal por bases imponibles negativas	-	150	-	150
Total	9.336	1.834	(873)	10.297

Ejercicio 2016

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Saldo Final
Limitación deducción gastos financieros	291	-	(291)	-
Amortización inmovilizado no deducible	846	-	(232)	614
Seguro de previsión social	169	-	(3)	166
Diferencia amortización contable y fiscal	4.531	1.501	-	6.032
Otras diferencias temporarias	125	-	-	125
Deducción D.T. 37ª LIS	151	146	(18)	279
Regularización inspección (Nota 18.1)	-	2.120	-	2.120
Total	6.113	3.767	(544)	9.336

Ejercicio 2015

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Entrada en el perímetro de consolidación	Adiciones	Bajas	Ajuste imposición	Saldo Final
Provisión para insolvencias	1.360	22	-	(1.382)	-	-
Limitación deducción gastos financieros	462	-	-	(171)	-	291
Amortización inmovilizado no deducible	1.266	-	-	(420)	-	846
Seguro de previsión social	157	10	2	-	-	169
Diferencia amortización contable y fiscal	-	-	5.075	-	(544)	4.531
Otras diferencias temporarias	-	147	-	-	(22)	125
Deducción D.T. 37ª LIS	-	-	151	-	-	151
Total	3.245	179	5.228	(1.973)	(566)	6.113

La Dirección del Grupo, conforme a su mejor estimación de los resultados futuros de la misma, ha capitalizado los impuestos diferidos al considerar probable su recuperabilidad dentro de los plazos establecidos por la legislación aplicable.

Deducciones pendientes de aplicación

El Grupo ha realizado durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015 actividades de innovación tecnológica que pueden dar derecho a la misma a aplicar la deducción establecida en el artículo 35 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y en el artículo 35 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, por cuanto las mismas suponen un avance tecnológico y una mejora sustancial de los productos y procesos de producción existentes, lo cual será acreditado conforme a la normativa aplicable.

19. Aplicación del resultado de la Sociedad dominante

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2017, formulada por los Administradores de la Sociedad dominante y que se someterá a la aprobación del Socio Único es la siguiente:

	Miles de Euros
Dividendos	14.063
Reservas voluntarias	6.648
Total	20.711

A 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantiene en el epígrafe "Dividendo a cuenta" del estado de situación financiera consolidado adjunto, un importe de 14.063 miles de euros, correspondiente al reparto de dividendos extraordinario aprobado por el Socio Único de la Sociedad dominante con fecha 27 de noviembre de 2017 (véase Nota 10) y liquidado en esa misma fecha. De acuerdo con lo establecido en el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad dominante han formulado el preceptivo estado contable provisional de liquidez, que se adjunta a las cuentas anuales del ejercicio 2017 de la Sociedad dominante, poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para proceder a la distribución de dicho dividendo.

En los últimos cinco ejercicios la Sociedad dominante ha distribuido dividendos al Socio Único por los importes siguientes: 45.000 miles de euros en noviembre del 2015, 21.489 miles de euros en marzo de 2017 y 41.000 miles de euros en noviembre de 2017.

20. Operaciones con partes vinculadas

Las operaciones y saldos entre la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes han sido eliminados en el proceso de consolidación y no se desglosan en esta nota. Dichas operaciones y saldos se desglosan en las respectivas cuentas anuales individuales.

20.1 Operaciones con vinculadas

Las operaciones con partes vinculadas habidas en los ejercicios 2017, 2016 y 2015, todas realizadas a precios de mercado, son las siguientes:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del Grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Ingresos-			
Prestación de servicios	-	2.733	1.238
Ingresos financieros Crédito Socio Único (Nota 7)	478	-	-
Total ingresos	478	2.733	1.238
Gastos-			
Gastos financieros Préstamo Socio Único (Nota 11)	3.157	-	-
Servicios de profesionales independientes	-	563	-
Dietas del Consejo de Administración	-	-	450
Total gastos	3.157	563	450

Ejercicio 2016

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del Grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Ingresos-			
Prestación de servicios	-	1.972	343
Total ingresos	-	1.972	343
Gastos-			
Gastos financieros Préstamo Socio Único (Nota 11)	3.494	-	-
Servicios profesionales independientes	-	1.109	2
Dietas del Consejo de Administración	-	-	370
Total gastos	3.494	1.109	372

Ejercicio 2015

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Ingresos-			
Prestación de servicios	-	1.608	612
Total ingresos	-	1.608	612
Gastos-			
Gastos financieros y comisiones	6.923	-	15.505
Servicios profesionales independientes	-	652	-
Dietas del Consejo de Administración	-	-	370
Total gastos	6.923	652	15.875

El importe incluido en la rúbrica de "Ingresos – Prestación de servicios" de la columna "Empresas del Grupo y asociadas" de los ejercicios 2017, 2016 y 2015 se corresponde en su práctica totalidad a servicios de valoración y asesoramiento en la adquisición de carteras realizados por el Grupo a Cerberus.

En los ejercicios 2017, 2016 y 2015, la Sociedad dominante ha mantenido formalizados con su Socio Único los contratos de financiación descritos en la Nota 11, únicamente. Asimismo, durante los ejercicios 2017, 2016 y 2015 no se ha concluido, modificado o extinguido anticipadamente ningún contrato entre la Sociedad dominante y su Socio Único o Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, por operaciones ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad dominante o que no se realice en condiciones normales.

En los ejercicios 2017 y 2015, la Sociedad dominante ha repartido dividendos al Socio Único (véanse Notas 10 y 19). En el ejercicio 2016, no se repartió dividendo alguno.

20.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos con partes vinculadas en el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del Grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	-	582	307
Crédito otorgado (Nota 7)	88.090	-	-
Intereses del crédito otorgado (Nota 7)	478	-	-
Cuentas a pagar por servicios profesionales	-	38	-
Total (valores absolutos)	88.568	620	307

Ejercicio 2016

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del Grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	-	1.091	96
Préstamos (Nota 11)	59.373	-	-
Intereses de préstamos (Nota 11)	3.781	-	-
Cuentas a pagar por servicios profesionales	-	213	-
Total (valores absolutos)	63.154	1.304	96

Ejercicio 2015

	Miles de Euros		
	Socio Único	Empresas del Grupo y Asociadas	Otras Partes Vinculadas
Cientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	-	842	77
Préstamos (Nota 11)	59.345	-	-
Intereses de préstamos (Nota 11)	314	-	-
Cuentas a pagar por servicios profesionales	-	235	-
Total (valores absolutos)	59.659	1.077	77

21. Retribuciones al Consejo de Administración y Alta Dirección**21.1 Retribuciones al Consejo de Administración y Alta Dirección**

Durante el ejercicio 2017, las funciones de Administradores de la Sociedad dominante han sido desarrolladas por seis hombres y una mujer (siete hombres en el ejercicio 2016 y seis hombres en el ejercicio 2015). Asimismo, las funciones de Alta Dirección del Grupo han sido desarrolladas por doce hombres y tres mujeres (doce hombres y dos mujeres en el ejercicio 2016 y diez hombres y dos mujeres en el ejercicio 2015), incluidos los consejeros (hombres) de la Sociedad dominante, que ostentan los cargos de presidente ejecutivo y de consejero delegado de la Sociedad dominante, respectivamente. La naturaleza y los importes de las distintas retribuciones percibidas por los Administradores de la Sociedad dominante y los miembros de la Alta Dirección, no administradores, han sido los siguientes:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros						
	Retribución fija	Retribución variable	Plan de incentivos (Nota 10.4)	Retribución en especie	Compensaciones	Total	Pendientes de percibir
Administradores	1.270	1.460	1.721	1	-	4.452	3.261
Alta Dirección	2.456	1.295	1.463	12	13	5.240	2.506

Ejercicio 2016

	Miles de Euros						
	Retribución fija	Retribución variable	Retribución en especie	Compensaciones	Indemnizaciones	Total	Pendientes de percibir
Administradores	1.190	925	1	-	-	2.116	925
Alta Dirección	2.384	1.277	10	13	494	3.684	1.277

Ejercicio 2015

	Miles de Euros						Pendientes de percibir
	Retribución fija	Retribución variable	Retribución en especie	Compensaciones	Indemnizaciones	Total	
Administradores	1.208	910	1	-	750	2.869	1.217
Alta Dirección	1.782	991	8	1	-	2.782	991

El importe desglosado en la columna "Plan de incentivos" y relativo a "Administradores" de la tabla relativa al ejercicio 2017 ha sido devengado por el presidente ejecutivo y el consejero delegado, únicamente.

Los importes desglosados en la columna "Pendientes de percibir" de las tablas anteriores se corresponden con los importes pendientes de percibir por los Administradores y los miembros de la Alta Dirección al cierre de los ejercicios 2017, 2016 y 2015, respectivamente.

Las obligaciones contraídas por la Sociedad dominante en el ejercicio 2017 en materia de pensiones respecto a la Alta Dirección de la Sociedad dominante ascienden a 95 miles de euros (86 y 59 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente), no existiendo obligación alguna de esta naturaleza contraída por la Sociedad dominante respecto a los Administradores en el ejercicio 2017 (3 miles de euros en el ejercicio 2016 y ningún importe en el ejercicio 2015). En el ejercicio 2017, adicionalmente, se han contraído obligaciones en materia de seguros de vida respecto a la Alta Dirección de 18 miles de euros (19 y 22 miles de euros en los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente), no habiéndose contraído obligación alguna de esa naturaleza para los Administradores (1 miles de euros en el ejercicio 2016 y ningún importe en el ejercicio 2015).

En el ejercicio 2017, se ha satisfecho un importe de 25 miles de euros por la prima de seguro de responsabilidad civil de los Administradores de la Sociedad dominante (28 miles de euros en el ejercicio 2016).

21.2 Otra información referente a los Administradores de la Sociedad dominante

De conformidad con la legislación mercantil vigente, al cierre del ejercicio 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante han comunicado a la secretaria del Consejo de Administración que ni ellos ni personas vinculadas a los mismos, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, se han encontrado en situación de conflicto, directo o indirecto, con los intereses del Grupo en 2017, salvo D. José María Aznar Botella quien ha comunicado que tiene la posición de socio inversor en la sociedad Siroco Real Estate, S.L., con objeto social similar al de la Sociedad dominante.

22. Beneficios por acción

Los beneficios por acción básicos se calculan dividiendo el resultado atribuible al Grupo por el número medio ponderado de participaciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluyendo el número medio de participaciones propias mantenidas durante el ejercicio, en su caso. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, los beneficios por acción básicos eran los siguientes:

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Resultado del ejercicio (miles de Euros)	32.570	31.334	15.819
Número medio ponderado de participaciones ordinarias (Nota 10)	9.683.010	9.683.010	9.683.010
Beneficios por acción básicos (en Euros)	3,36	3,24	1,63

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, los beneficios por acción diluidos coinciden con los beneficios por acción básicos.

23. Avales y garantías

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, no existen otros avales o garantías adicionales a los mencionados en la Nota 11 de la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas.

24. Hechos posteriores

Con fecha 31 de enero de 2018, la Sociedad dominante ha constituido la sociedad Haya Real Estate Servicing, S.A.U. cuyo objeto social es similar al de la Sociedad dominante. El 13 de marzo de 2018, la Sociedad dominante ha vendido la totalidad de sus acciones en la nueva sociedad a su Socio Único, por un importe de 60 miles de euros, equivalente al importe del capital de la nueva sociedad. Entre la fecha de constitución y la fecha de venta de la misma, la sociedad de nueva creación no había realizado actividad alguna.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el Grupo se encuentra explorando la posibilidad de ejecutar una operación de salida a bolsa tras observar, entre otras razones, el interés despertado por parte de los mercados de capitales tras la emisión del bono ejecutada en noviembre 2017 (véase Nota 11). Dicha operación dependerá de la situación del Grupo y de los mercados en cada momento, pudiendo no realizarse en el ejercicio 2018. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad dominante no había incurrido en ningún gasto significativo asociado a esta potencial operación. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, la Dirección del Grupo estima haber incurrido en aproximadamente 2 millones de euros en relación a la misma. Asimismo, de confirmarse la salida a bolsa, el Grupo analizará el plan de incentivos existente (véase Nota 10.4) y evaluará la conveniencia de introducir cambios al mismo o de aprobar uno nuevo.

Haya Real Estate, S.L.U. y Sociedades dependientes (Grupo Haya)

Informe de gestión consolidado
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 262 de la Ley de Sociedades de Capital, nos place dirigirnos a ustedes para hacerles una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación del Grupo durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017.

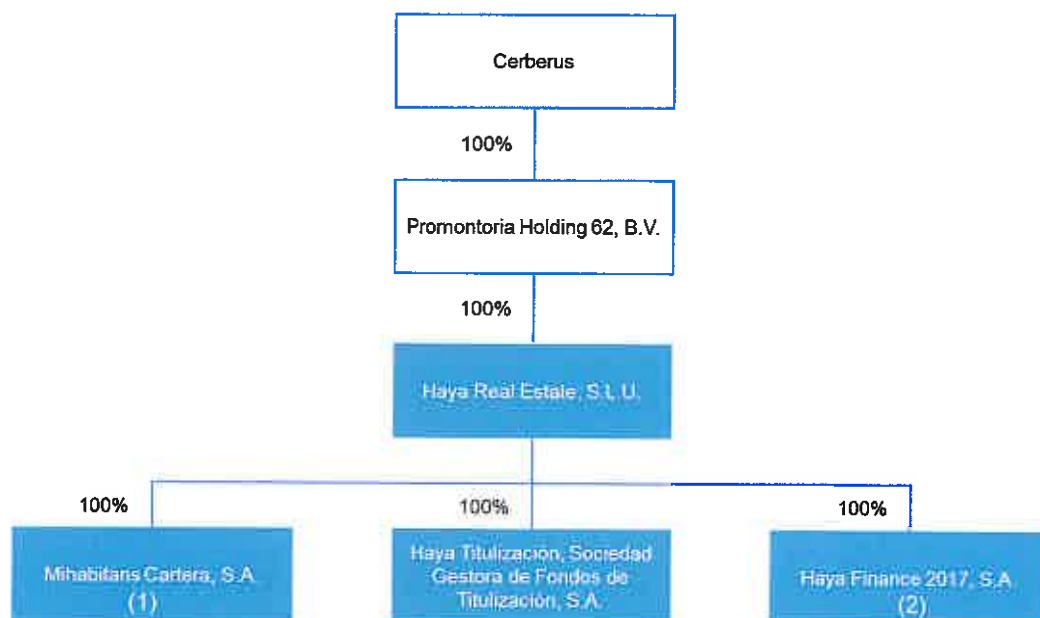
1. Situación de la entidad

Haya Real Estate, S.L.U. (en adelante la "Sociedad dominante") se constituyó por tiempo indefinido el 28 de mayo de 2013 bajo la denominación de Cornalata Servicios y Gestión, S.L., estando inscrita en el Registro Mercantil de Madrid tomo 1.547 general, libro 31.153, folio 10, sección 8, hoja número M-560.663, inscripción 1ª y con el siguiente C.I.F. B-86744349.

Con fecha 1 de agosto de 2013 se modificó la denominación social por la de Promontoria Plataforma, S.L.U., cambiando el 21 de abril de 2014 a su denominación actual.

Su domicilio social se encuentra situado en Calle Vía de los Poblados, 3 Edificio 9, Madrid (España).

A continuación se muestra la estructura societaria de Haya Real Estate, S.L.U. y subsidiarias ("Haya" o el "Grupo") a 31 de diciembre de 2017:



(1) Con fecha 8 de agosto de 2017, el Grupo ha tomado el control efectivo sobre la entidad Mihabitans Cartera, S.A.U. (Mihabitans), una sociedad dependiente del grupo Liberbank, a través de Promontoria Holding 62, B.V. que posteriormente vendió las acciones de Mihabitans a la Sociedad dominante.

(2) Con fecha 27 de noviembre de 2017 la Sociedad dominante ha adquirido el 100% de las acciones representativas del capital social de Haya Finance 2017, S.A.U., propiedad hasta entonces de su socio único Promontoria Holding 62, B.V.

La Sociedad dominante es una sociedad unipersonal, íntegramente participada por Promontoria Holding 62, B.V. (el "Socio Único").

Por su parte, Cerberus Capital Management L.P. ("Cerberus") asesora fondos que, indirectamente, a través del Socio Único, poseen el 100% de las participaciones de la Sociedad dominante.

La actividad empresarial del Grupo se desarrolla totalmente en el territorio español, y principalmente, a través de los siguientes servicios integrales:

- **Gestión y recuperación de la deuda:** el Grupo gestiona y supervisa de forma activa las carteras de préstamos de sus clientes ("REDS" o *Real Estate Developer loans*). Para dicha actividad, el Grupo monitoriza la situación financiera del deudor para anticipar un incumplimiento futuro. Asimismo, gestiona los pagos de los deudores y realiza las funciones administrativas necesarias. Para los préstamos morosos ("NPLs" por sus siglas en inglés), el Grupo ayuda a sus clientes en el análisis y la implementación de una serie de estrategias de recuperación, que incluyen procesos de recuperación precontenciosa- como pagos con quita, acuerdos *standstill*, ventas de préstamos y ventas de carteras. Además, el Grupo administra procesos de recuperación contenciosa, como procesos de ejecución hipotecaria, procesos concursales y daciones en pago.
- **Gestión de activos inmobiliarios:** las actividades de gestión de activos inmobiliarios se centran en actividades de gestión de activos adjudicados ("REOs" o *Real Estate Owned Assets*) tales como actividades de incorporación de activos (incluida la recepción de los activos y su registro en los sistemas informáticos), de pago de impuestos y de cancelación de deudas. Una vez que el activo está incorporado, el Grupo ayuda a analizar cualquier trabajo de desarrollo requerido, por ejemplo, la construcción o la obtención de permisos de planificación urbana relevantes, con el asesoramiento de abogados, arquitectos y contratistas de planificación urbana. También se realizan tasaciones detalladas y se gestionan, en su caso, los incidentes y las reparaciones necesarias.
- **Comercialización de activos inmobiliarios:** el Grupo gestiona una serie de actividades de comercialización en nombre de sus clientes, incluido el alquiler y la venta de REOs, a través de una amplia red de agentes inmobiliarios, de las sucursales bancarias propias de los clientes, del equipo de ventas interno y de su plataforma online. Las actividades incorporan la gestión de alquileres, la implementación de campañas de marketing, el contacto con los potenciales compradores y la organización de las visitas de los inmuebles, así como la venta de carteras de activos. Asimismo, el Grupo presta asistencia a sus clientes en la formalización de contratos privados y escrituras públicas y en la realización de actividades continuas de supervisión e informes.
- **Asesoría y valoración:** el Grupo cuenta con un equipo de asesoría multifuncional que ayuda a administrar las carteras de los clientes a través de diversas actividades. El Grupo proporciona servicios de valoración de activos a través de una combinación de valoración automática y manual, lleva a cabo amplias investigaciones de mercado y ofrece análisis de datos exhaustivos y modelos estadísticos.
- **Servicios de valor añadido:** los servicios de valor añadido complementan el negocio principal de servicios y consisten en servicios de asesoramiento en carteras, administración de fondos de titulización y administración de propiedades. Asimismo, el Grupo ofrece a los clientes finales productos relacionados a los inmuebles, como la gestión de la financiación, de los seguros, de los suministros y de las reformas. El Grupo cuenta con un equipo que administra y ayuda en el desarrollo de terrenos y proyectos de construcción.

Los ingresos del Grupo se derivan en gran medida de cuatro contratos de prestación de servicios (SLA o Service Level Agreement) que establecen las condiciones de comisionamiento de los servicios, siendo distintas las mismas en cada contrato, como resultado de los distintos servicios que se prestan. Aunque las condiciones sean distintas, los cuatro contratos tienen en común la siguiente estructura de comisiones, que suponen la gran mayoría de los ingresos reconocidos por el Grupo:

- **Comisiones por actividad:** se corresponden con la aplicación de los porcentajes de comisión acordados con los clientes sobre las transacciones de activos gestionadas por el Grupo en nombre de los mismos, en base a la naturaleza de cada transacción de recuperación (recuperación o venta de préstamos morosos, conversión de REDs en REOs o comercialización de un REO).
- **Comisiones por gestión de activos:** se corresponden con la aplicación del porcentaje de comisión acordado con los clientes sobre el importe de activos bajo gestión (AuM).

Los citados cuatro contratos se han formalizado con las siguientes entidades financieras:

- Grupo Bankia: Desde octubre 2013, el Grupo presta servicios de gestión de activos inmobiliarios y activos crediticios propiedad del grupo Bankia, de acuerdo al contrato SLA formalizado el 3 de septiembre de 2013. El citado contrato tiene una duración de diez años. Además de las comisiones por actividad y por gestión de activos, el SLA establece que en caso de superar determinados niveles de éxito en las transacciones de activos gestionadas durante el ejercicio, el Grupo devenga ingresos por comisiones de éxito.
- Grupo Cajamar: Desde julio 2014, el Grupo presta servicios de gestión de activos inmobiliarios y activos crediticios propiedad del grupo Cajamar, de acuerdo al contrato SLA formalizado el 10 de junio de 2014. El citado contrato tiene una duración de diez años y establece determinados niveles de servicios que el Grupo tiene que cumplir y que son medidos periódicamente.
- SAREB: Durante el segundo semestre de 2014 la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. ("SAREB") realizó un concurso en el que la Sociedad Dominante del Grupo resultó ser adjudicataria de un contrato de prestación de servicios para la administración y gestión de un conjunto de activos por un periodo de cinco años y que entró en vigor el 1 de enero de 2015. La cartera de activos inicialmente adjudicada se componía esencialmente de REDs, habiéndose convertido parte de los mismos en REOs a la fecha actual. El citado contrato establece determinados niveles de servicios que el Grupo tiene que cumplir y que son medidos periódicamente.
- Grupo Liberbank: Desde agosto 2017, el Grupo presta servicios de gestión de activos inmobiliarios propiedad del grupo Liberbank, de acuerdo al contrato SLA formalizado el 8 de agosto de 2017. El citado contrato tiene una duración de siete años y establece determinados niveles de servicios que el Grupo tiene que cumplir y que serán medidos periódicamente cuando termine el periodo de calibración de los mismos, actualmente en curso.

En ese sentido, desde el ejercicio 2013, el Grupo ha expandido su actividad a través de adquisiciones del negocio de gestión de activos de otras instituciones financieras, así como de compañías especializadas en ciertos servicios de valor añadido que complementan su negocio principal. Adicionalmente, la Sociedad dominante es también el administrador exclusivo de una cartera de bienes inmuebles garantizados adquirida por Cerberus.

2. Evolución y resultado de los negocios

Las operaciones relevantes para el Grupo en el ejercicio 2017 para consolidarse como uno de los líderes del mercado de servicers español han sido las siguientes:

- Desarrollos significativos en los servicios comerciales y operativos a otros dos clientes principales, grupo Cajamar y grupo Bankia, consolidando la relación a largo plazo reflejada en los contratos de servicing firmados con ambas entidades.
- Adquisición del negocio de gestión de activos inmobiliarios del grupo Liberbank en agosto 2017, por un importe de 85 millones de euros.
- Formalización de acuerdos con las entidades Waterfall y Cerberus, entre otros, para la gestión de cartera de activos propiedad de las mismas, en noviembre y diciembre 2017.
- Emisión de bonos: El 15 de noviembre de 2017, el Grupo, a través de su sociedad dependiente, Haya Finance 2017, S.A.U., ha realizado la emisión de bonos en el mercado Euro MTF de Luxemburgo, compuestos de un tramo por importe de 250 millones de euros con un cupón fijo anual de 5,25% a liquidar semestralmente, y un tramo de 225 millones de euros con un cupón variable anual de Euribor a 3 meses (sujeto a un mínimo de 0%) más un diferencial de 5,125%, a liquidar trimestralmente. El vencimiento de los bonos se encuentra en 2022 y son cancelables por anticipado a discreción del Grupo mediante los mecanismos de recompra estipulados en el folleto de emisión. Los bonos tienen una calificación de B3 y B- por las agencias de calificación, Moody's y Standard & Poor's, respectivamente. Los bonos han exigido al Grupo la formalización de una serie de garantías que desglosan en la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas.

- Con fecha 27 de noviembre de 2017 se firmó una línea de crédito con Banco Santander y Bankia por un principal de 15 millones de euros del cual no se ha hecho disposición alguna durante el ejercicio 2017.

Indicadores fundamentales

Durante el ejercicio 2017 el Grupo ha generado unos Ingresos de 256,6 millones de euros, un 10% más que en el ejercicio 2016 cuando ascendieron a 234,2 millones de euros y un 7% más que en 2015 cuando ascendieron a 239,5 millones de euros.

Las particularidades del negocio del Grupo requieren del uso de indicadores clave y medidas alternativas del rendimiento que entendemos fundamentales para medir el desarrollo, evolución y rendimiento de nuestras actividades. Dichas medidas se definen y reconcilian a nuestras cuentas anuales consolidadas según lo explicado en el apartado 10 "Otra información relevante".

El importe de los Activos bajo Gestión del Grupo, de acuerdo a la información confirmada con nuestros clientes, ascendía a 40.159 millones de euros al 31 de diciembre de 2017 frente a 39.482 millones de euros al 31 de diciembre de 2016 y 43.946 millones al 31 de diciembre de 2015. La mayor parte de los Activos bajo Gestión del Grupo durante los citados periodos tienen que ver con el contrato con SAREB, seguido por activos de los contratos de Cajamar y de Bankia.

Los Volúmenes de Transacciones Gestionadas para nuestros clientes, sobre las cuales el Grupo ha aplicado sus comisiones y generado sus ingresos por actividad, han ascendido a 4.245, 3.939, y 3.660 millones de euros, en los ejercicios 2017, 2016 y 2015, respectivamente.

La Comisión Media por Actividad para el ejercicio 2017 ha sido del 3,80% frente al 3,47% en 2016 y el 3,66% en 2015, mientras que la Comisión Media por Gestión de Activos se situó en un 0,20% en 2017 y 2016 mientras que fue de un 0,18% en 2015.

El EBITDA del Grupo se ha situado en 142,5, 133,4 y 121,1 millones de euros, mostrando una clara progresión. Por su parte el EBITDA Ajustado del Grupo en el ejercicio 2017, por el gasto por el incentivo que paga el Socio Único, ha ascendido a 146,4 millones de euros, no existiendo ningún ajuste para el año 2016. En 2015 el EBITDA Ajustado fue de 133,6 millones euros y se ajustó por el gasto asociado a pagos diferidos de adquisición de contratos que no supusieron una salida de caja en dicho ejercicio. El Margen sobre el EBITDA ha sido del 55,6%, 56,9% y 50,6% en 2017, 2016 y 2015, respectivamente. Para 2017, el Margen sobre el EBITDA Ajustado se sitúa en 57,1% y para 2015 en 55,8%.

Por su parte, el resultado de explotación del Grupo ha sido de 62, 59,2 y 48,9 millones de euros en los ejercicios 2017, 2016 y 2015, respectivamente, siendo el Resultado de Explotación Ajustado en 2017 (por el gasto por el incentivo que paga el Socio Único) de 65,9 millones de euros, mientras que en 2015 Resultado de Explotación Ajustado (por el gasto asociado a pagos diferidos de adquisición de contratos) fue de 61,4 millones de euros. El Margen sobre el Resultado de Explotación Ajustado para cada uno de los tres últimos ejercicios ha sido de 25,7%, 25,3% y 25,6% respectivamente.

Respecto al endeudamiento, al 31 de diciembre de 2017 la Deuda Neta del Grupo ascendía a 443 millones de euros frente a los 187 millones de euros al 31 de diciembre de 2016 y los 304 millones de euros al 31 de diciembre de 2015. El Ratio de Apalancamiento en 2017 se sitúa en 3,0 veces EBITDA Ajustado por lo que ha aumentado respecto a 2016 cuando ascendía a 1,4 veces EBITDA. En 2015 dicho ratio era 2,3 veces el EBITDA Ajustado.

En el ejercicio 2017 el Grupo ha realizado Inversiones de Capital Ajustadas, incluyendo las inversiones en tecnologías de la información para desarrollar nuestra plataforma de gestión independiente, por importe de 9,4 millones de euros frente a los 5,3 millones de euros del ejercicio 2016 y los 6 millones de euros de 2015.

En cuanto a los indicadores y medidas relativas a la liquidez, la generación de efectivo y su evolución, el Cambio en el Capital Corriente Ajustado del Grupo en el ejercicio 2017 ha sido una disminución de 37,4 millones de euros frente a un aumento de 7,1 millones de euros en el ejercicio 2016 y una disminución de 35,2 millones de euros en 2015. El Flujo Libre de Caja ascendió a 99,6 millones de euros en 2017 frente a 135,2 millones de euros en 2016 y los 92,4 millones de euros en 2015. Por su lado el ratio de Conversión de Caja fue de un 68,0% en 2017, un 101,3 en 2016 y un 69,2% en 2015.

Cuestiones relativas al medioambiente y personal

Tal y como se detalla en la Nota 1 de las cuentas anuales consolidadas, dada la actividad a la que se dedica el Grupo, el mismo 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 del Grupo.

A 31 de diciembre de 2017, el número de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo ha sido de 704 lo que supone un incremento del 5% respecto al ejercicio 2016 y del 2% respecto al ejercicio 2015. El personal del Grupo Haya está compuesto principalmente por empleados que acompañaron la adquisición de los negocios de gestión por el Grupo.

Pagos a proveedores

El Grupo implementa un procedimiento válido, conocido por sus proveedores y acreedores, por medio de los cuales la mayoría de los pagos se hacen los días 5 y 20 de cada mes.

Asimismo, en base a la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital y a la Resolución del ICAC del de 29 de enero de 2016, el periodo medio de pago (PMP) a proveedores del ejercicio 2017 ha sido de 54 días.

3. Liquidez y recursos de capital

Las Notas 11.5 y 14 de las cuentas anuales consolidadas recogen las políticas de gestión del capital y riesgo de liquidez del Grupo.

Los requisitos de liquidez del Grupo se componen principalmente de los procedentes de servicios de deuda, gastos de capital y capital circulante.

Históricamente, las principales fuentes de liquidez han sido el efectivo neto generado de las actividades de explotación, los préstamos y líneas de crédito concedidos por entidades de crédito, y los préstamos concedidos por el Socio Único. En noviembre de 2017, se ha llevado a cabo una emisión de bonos garantizados por importe de 475 millones de euros con vencimiento en 2022. Los fondos obtenidos y el efectivo disponible a la fecha se han utilizado para pagar la deuda financiera existente en ese momento con entidades financieras y con el Socio Único, para financiar la adquisición del negocio de gestión de activos del grupo Liberbank, para otorgar un préstamo al Socio Único por valor de 88 millones de euros, para distribuir dividendos al Socio Único, para mantener una posición de caja mínima y para abonar los gastos asociados a la transacción.

El Grupo considera tener los recursos de liquidez y capital suficientes para el cumplimiento de sus objetivos actuales. No obstante, la capacidad para generar efectivo depende de su rendimiento operativo, que, por su parte, depende de unos determinados factores de riesgo, algunos de los cuales escapan al control del Grupo y son detallados en la sección "Principales riesgos e incertidumbres".

En 2018, se prevé que la principal fuente de liquidez sea el efectivo neto generado por las operaciones.

El Grupo no tiene operaciones fuera de balance.

4. Principales riesgos e incertidumbres

La Sociedad dominante ha analizado los procedimientos de la organización, se han identificado los posibles orígenes de riesgo y se han cuantificado a la vez que se han tomado las medidas oportunas para que no se produzcan.

Los principales riesgos operativos son:

Riesgo regulatorio

La sociedad dependiente Haya Titulización, como compañía autorizada a constituir, administrar y representar fondos de titulización y fondos de activos bancarios de diversos tipos, opera en un sector altamente regulado, y las disposiciones legales y reglamentarias aplicables a la misma, a nivel europeo, nacional y local, se encuentran en constante evolución, influyendo en el curso de las operaciones comerciales del Grupo. En particular, Haya Titulización debe cumplir con las disposiciones aplicables conforme a la Ley 5/2015, de 27 de abril de fomento de la financiación empresarial. En este sentido, Haya Titulización no sólo debe garantizar que los intereses de los acreedores de los fondos que gestiona están protegidos, sino que además debe cumplir con requisitos organizativos y de procedimiento. El incumplimiento de la mencionada regulación podría resultar en multas u otras sanciones. Las modificaciones a las leyes y regulaciones aplicables son difíciles de predecir y su cumplimiento puede requerir costes adicionales inesperados o resultar en una interrupción de sus actividades comerciales, todo lo cual podría tener un efecto adverso relevante en Haya Titulización y/o en su negocio, resultados o situación financiera.

Concentración de clientes

Todos los ingresos y las cuentas por cobrar del Grupo se derivan sustancialmente de contratos de prestación de servicios firmados con un número reducido de clientes (SAREB, grupo Bankia, grupo Cajamar y grupo Liberbank). Para el ejercicio 2017, los citados contratos más importantes del Grupo han generado el 95,6% de los ingresos. En particular, el contrato con SAREB ha representado el 45,2% de los Ingresos del Grupo del ejercicio 2017 (el 51,5% y el 55,7% en el ejercicio 2016 y 2015, respectivamente). Este nivel de concentración, así como la dependencia de Haya respecto a este contrato, trae consigo una serie de riesgos adicionales que detallamos a continuación.

Por un lado, el contrato firmado con SAREB en diciembre de 2014 vence a finales del año 2019. Si bien este contrato prevé la renovación automática por períodos adicionales de un año en ausencia de una notificación escrita por parte de cualquiera de las partes, no puede garantizarse que el Grupo vaya a conservar dicho contrato o, en caso de renovación, que se mantengan los mismos términos y condiciones que aparecen en el contrato vigente. Ello podría suponer una disminución de los beneficios y de los flujos de caja del Grupo. Además, incluso si el Grupo renovase con éxito su contrato con SAREB, estaría sujeto a una disolución obligatoria del mismo en noviembre de 2027, que es la fecha en la que, por ley, deben cederse todos los activos que se aportaron a la cartera de SAREB. El contrato con SAREB es también un contrato "cerrado", lo que significa que, durante la vigencia del contrato, no se pueden incorporar nuevos activos a la cartera más allá de aquellos resultantes de la conversión natural de préstamos promotores (REDS) en activos inmobiliarios (REOs). Por lo tanto, con el tiempo, y en virtud del contrato con SAREB, el volumen de activos bajo gestión está sujeto a una disminución natural, suponiendo una disminución de los ingresos por comisión de gestión. En el futuro, es posible que no se pueda identificar y firmar un nuevo contrato de prestación de servicio de tamaño similar o de términos equivalentes.

Además de esto, existe el riesgo de que los clientes del Grupo decidan vender una parte sustancial o la totalidad de la cartera de activos gestionada por el Grupo a un tercero, o que se produjera un cambio de control en alguno de ellos. Si esto ocurriera, los principales contratos firmados incluyen ciertas cláusulas por las cuales el Grupo Haya recibiría una compensación por dicha venta o por terminación anticipada del contrato, y que por tanto permiten mitigar los riesgos de rescisión de los contratos por los clientes, cubriendo la totalidad de los perjuicios económicos por el lucro cesante que se derivarían de rescisiones por causas no imputables al Grupo. Sin embargo, el monto recibido como compensación sería un importe único, dejando de percibir las comisiones por la gestión de activos o por actividad sobre la porción vendida, a menos que el nuevo propietario le conceda nuevamente al Grupo la gestión de los mismos.

Asimismo, desde su constitución, el Grupo se ha mostrado capaz de formalizar contratos de prestación de servicios con nuevos clientes a la vez que de ampliar la cartera de servicios que ofrece al mercado, todo ello potenciado por el desarrollo de aplicaciones informáticas capaces de incorporar bases de datos de activos de cualquier entidad. Esa diversidad de servicios y ese factor tecnológico diferencial mitigan el alto nivel de concentración.

Riesgo de negocio

Desde 2008, una fuerte concentración se ha producido en el sector financiero español, y una mayor concentración podría producirse en el futuro. Un cambio en el control de uno de los clientes principales del Grupo, o la adquisición de otra entidad por uno de los clientes principales del Grupo, que no necesariamente supondría un cambio de control para el mismo, podría activar el derecho para el cliente de rescindir anticipadamente el contrato de prestación de servicio y la cartera de activos que el Grupo gestiona para el cliente podría ser confiada a otro prestatario de servicio para su gestión, impidiendo al Grupo el acceso a ingresos futuros. Una mayor concentración en el sector podría también afectar los ingresos futuros del Grupo en caso de que las entidades nuevamente fusionadas renegociasen sus contratos de gestión de activos y que las carteras de activos que el Grupo gestiona en la actualidad fuesen confiadas a otro prestatario de servicio. Una rescisión anticipada supondría que el Grupo recibiera un pago compensatorio por el lucro cesante, si bien el importe que recibiría sería un único pago que podría no compensar totalmente la pérdida de los ingresos futuros para el mismo.

Del mismo modo, los clientes del Grupo podrían vender una proporción significativa o la totalidad del perímetro gestionado a través de la venta de una cartera. Si esto ocurriese, el Grupo recibiría una compensación por la venta de dicha cartera, que sería menor a la recibida si los activos se hubiesen vendido individualmente a lo largo de la vida del contrato, perdiendo además la comisión por su gestión a futuro. Este hecho podría afectar negativamente a los ingresos futuros y a los costes fijos asociados a los contratos de servicios. Además, si el comprador de la cartera fuese un fondo de inversión institucional, en concreto un competidor de Cerberus Capital Management, L.P., esto podría dificultar que el Grupo renovara o entrara en un nuevo contrato de prestación de servicios para la gestión de dicha cartera, puesto que Cerberus es el principal accionista del Grupo. No renovar o no conseguir nuevos contratos, podría suponer un efecto material adverso en los resultados del Grupo.

Una concentración en el sector financiero o la venta de carteras por parte de los clientes del Grupo podría también acarrear oportunidades para el Grupo de competir para la consecución de nuevos contratos de servicios futuros tanto de entidades financieras como de inversores institucionales que impactarían positivamente sus ingresos futuros. Asimismo, la evolución del sector inmobiliario afectará al volumen de actividad futura del Grupo, dado que una parte de sus ingresos están vinculados a la comercialización de activos inmobiliarios y la recuperación de préstamos otorgados al sector inmobiliario.

Adicionalmente, los riesgos de índole financiera más significativos son:

Riesgo de mercado

Exposición al riesgo de tipo de interés

Tanto el efectivo como la deuda financiera del Grupo están expuestos al riesgo de tipo de interés, lo que puede tener un efecto adverso en sus resultados financieros y flujos de efectivo. Concretamente, el Grupo se encuentra expuesto a fluctuaciones en los tipos de interés ya que algunas de sus deudas muestran intereses a tipos variables. De incrementarse los mismos, el nivel de las obligaciones de servicio de la deuda incrementaría.

Los bonos a interés variable del Grupo, así como la disposición de la línea de crédito, generan un tipo de interés referenciado al Euribor, ajustado periódicamente, más un margen, también ajustado periódicamente. El Euribor puede aumentar en el futuro, lo que resultaría en un gasto adicional en intereses, reduciéndose el flujo de caja libre disponible para las inversiones del Grupo y limitando su capacidad para atender las necesidades generadas por su endeudamiento.

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 riesgo producido por la variación del tipo de interés se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos. En ese sentido, el Grupo dispone instrumento financiero derivado con el fin de cubrir potenciales subidas de los tipos de intereses, con vencimiento en noviembre 2018 y strike establecido en un 0,4%.

Exposición al riesgo de tipo de cambio

Dada la escasa exposición internacional que tiene el Grupo en mercados fuera de la zona euro, la exposición al riesgo de tipo de cambio es casi inexistente.

Riesgo de crédito

Con carácter general, el Grupo mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Asimismo, los ingresos del Grupo Haya proceden principalmente de las comisiones por actividad y gestión de activos que recibe de sus clientes. Por tanto, una demora o incumplimiento en el pago por parte de sus clientes podría tener un efecto material adverso en el resultado de explotación del mismo. Estas situaciones de aplazamiento de pagos se producen ocasionalmente, si bien el Grupo trabaja activamente para administrar los posibles atrasos y resolver cualquier demora de manera eficiente.

Riesgo de liquidez

Con el fin de cumplir con sus obligaciones, y en virtud de su nivel de endeudamiento, el Grupo necesita de una cantidad significativa de efectivo con el fin de desarrollar sus operaciones.

La capacidad del Grupo para realizar los pagos de principal e intereses derivados de sus obligaciones con terceros y para financiar sus operaciones y otros pagos que pudieran surgir en el desarrollo de su actividad dependerá del desempeño futuro y de su habilidad para generar efectivo que, hasta cierto punto, están sujetos a factores económicos, financieros, competitivos, legislativos, legales, regulatorios y de otro tipo, muchos de los cuales escapan al control del Grupo.

Para garantizar la liquidez y la capacidad para hacer frente a los compromisos de pago que surgieran del desarrollo normal del negocio, el Grupo cuenta con la tesorería en la cantidad mostrada en el estado de situación financiera consolidado junto con una línea de crédito de 15 millones de euros de la que no se ha hecho disposición alguna durante el ejercicio 2017.

A pesar del nivel actual de endeudamiento, es posible que el Grupo pueda incurrir en una deuda sustancialmente mayor en el futuro, lo que puede dificultar el cumplimiento de sus obligaciones y perjudicar su capacidad para desarrollar su negocio. El bono emitido en el año 2017 impone, sin embargo, hasta su vencimiento o cancelación, restricciones al endeudamiento adicional del Grupo y restringe la distribución de dividendos al Socio Único.

5. Circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio

Con fecha 31 de enero de 2018, la Sociedad dominante ha constituido la sociedad Haya Real Estate Servicing, S.A.U. cuyo objeto social es similar al de la Sociedad dominante. Con fecha 13 de marzo de 2018 la Sociedad ha vendido todas sus acciones en esta nueva entidad a su Socio Único por un importe de 60 miles de euros, importe equivalente al capital social de esta nueva entidad. Entre la fecha de constitución y la fecha de venta de la misma, la sociedad de nueva creación no había realizado actividad alguna.

El Grupo se encuentra actualmente explorando la posibilidad de ejecutar una operación de salida a bolsa tras observar, entre otras razones, el interés despertado por parte de los mercados de capitales, tras la emisión del bono ejecutada en noviembre 2017. Dicha operación dependerá de la situación del Grupo y de los mercados en cada momento, pudiendo no realizarse en el ejercicio 2018.

6. Información sobre la evolución previsible del Grupo

El Grupo Haya tiene como objetivo convertirse en el servicer inmobiliario de referencia en el mercado español.

Para ello, en el corto plazo el Grupo pretende mejorar en eficiencia mientras mantiene su estándar de efectividad, centrándose en mejorar el rendimiento y la estabilidad operativa, aprovechando nuestros sistemas de tecnología de la información recientemente implantados que nos van a permitir integrar directamente la información de las carteras de activos de nuestros clientes en nuestros sistemas.

Por otro lado, la estrategia pasa por ampliar los servicios anexos a los servicios principales que componen actualmente el negocio del grupo, explorando todas las oportunidades que nos brinda la relación directa con los clientes finales en el sector promotor e inmobiliario.

El objetivo marcado implica además el desarrollo de varias líneas estratégicas:

- Foco comercial en las áreas de más interés para los clientes del Grupo.
- Mejora de los procedimientos internos y profundización de las inversiones en sistemas de gestión sofisticados que permitan ofrecer un alto servicio tanto a los clientes actuales como a nuevos clientes.

El Grupo confía en que el crecimiento actual del sector inmobiliario español pueda presentar oportunidades de negocio para el Grupo directamente o bien a través del Socio Único y Cerberus.

7. Actividades de I+D+I

En los últimos ejercicios, el Grupo ha realizado una inversión significativa en el desarrollo de varios sistemas informáticos propios de gestión de activos que se adaptan a sus necesidades y a las de sus clientes, hasta alcanzar en el ejercicio 2017 la total independencia informática de sus clientes, lo cual supone una fortaleza diferencial con respecto de sus competidores. En ese contexto, el Grupo ha acreditado en el ejercicio 2017 deducciones fiscales por importe de 1,2 millones de euros por el desarrollo de una nueva herramienta tecnológica para la gestión integral de los servicios de valoración de inmuebles y procesos de recuperación crediticia.

8. Participaciones propias

La Sociedad dominante no posee, ni ha poseído durante el ejercicio 2017, participaciones propias.

9. Uso de instrumentos financieros

En el ejercicio 2017, el Grupo ha mantenido un instrumento financiero derivado (un CAP) para cubrir posibles subidas de los tipos de interés.

10. Otra información relevante

Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs)

Tal y como se indica en la Nota 3 de las cuentas anuales consolidadas, el Grupo prepara sus cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU). Adicionalmente a la información contable bajo NIIF-EU, el Grupo considera relevante presentar ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs por sus siglas en inglés) para favorecer la evaluación del rendimiento del Grupo. Las APMs deben ser consideradas por el usuario de la información financiera como complementarias de las magnitudes presentadas conforme a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, pero en ningún caso sustitutivas de éstas.

Así, el Grupo explica su actividad y rendimiento en base a: Activos bajo Gestión (por total y por cliente), Volúmenes de Transacciones Gestionadas (por total y por tipo de transacción), Comisión Media por Actividad y Comisión Media por Gestión de Activos, EBITDA y EBITDA Ajustado, Margen sobre EBITDA y EBITDA Ajustado, Margen sobre Resultado de Explotación Ajustado, Deuda Neta, Ratio de Apalancamiento, Inversiones de Capital e Inversiones de Capital Ajustadas, Cambio en el Capital Corriente y Cambio en el Capital Corriente Ajustado, Flujo Libre de Caja y ratio de Conversión de Caja, como indicadores clave que se entienden relevantes para el Grupo y el sector en el que opera. El Grupo utiliza estas medidas a la hora de planificar la estrategia, elaborar presupuestos, reportar al Socio Único y revisar el desempeño del Grupo.

La Dirección del Grupo considera este tipo de medidas son frecuentemente empleadas en la industria por diferentes empresas. Particularmente, las medidas basadas en EBITDA se consideran útiles por la Dirección del Grupo ya que eliminan las potenciales diferencias en los resultados de las operaciones entre los diferentes períodos o empresas objeto de comparación, causadas principalmente por factores como la amortización y depreciación, los costes históricos, la antigüedad de los activos, las estructuras de capital y los regímenes tributarios.

A continuación se detallan las definiciones, cálculo y reconciliación de estas APMs con las cuentas anuales consolidadas del Grupo:

Activos bajo Gestión (por total y por cliente)

El Grupo define Activos bajo Gestión (o AuMs por sus siglas en inglés) como el importe total de activos bajo gestión contratados sobre el cual se generan las comisiones por gestión de activos del Grupo y que se compone de REDs y REOs generalmente por el valor bruto contable reflejado en el balance de nuestros clientes, o un precio de referencia acordado de antemano. El perímetro de AuMs que el Grupo gestiona varía dentro de un periodo en función de las entradas de activos en forma de nuevos contratos o bajo contratos existentes, las salidas por la venta o recuperación de REDs o por la comercialización de REOs, y por las conversiones de REDs a REOs. El importe total de Activos bajo Gestión en un periodo conforma nuestra base comisionable y es confirmado con nuestros clientes de manera periódica.

Este APM se usa porque se considera un indicador clave para analizar y monitorizar el desempeño del Grupo ya que muestra la base sobre la cual el Grupo genera sus ingresos por comisiones por gestión de activos e ilustra el volumen de activos que el Grupo gestiona para sus clientes.

Dada la naturaleza de este APM no es posible su reconciliación a los estados financieros del Grupo ni de sus clientes. Los importes para el final de los años 2017, 2016 y 2015 se muestran a continuación:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Activos bajo Gestión (por cliente)			
<i>Bankia</i>	5.580	6.353	8.315
<i>Cajamar</i>	6.494	7.288	7.650
<i>Sareb</i>	24.119	25.784	27.886
<i>Liberbank</i>	3.026	-	-
<i>Otros</i>	940	57	95
Activos bajo Gestión (total)	40.159	39.482	43.946

Volúmenes de Transacciones Gestionadas (por total y por tipo de transacción)

El Grupo define los Volúmenes de Transacciones Gestionadas como el volumen de las transacciones sobre AuMs sobre los cuales el Grupo genera sus comisiones por actividad. Los Volúmenes de Transacciones Gestionadas incluyen:

- Volúmenes de Transacciones Gestionadas de RED derivados de los importes recuperados o venta de préstamos para nuestros clientes.
- Volúmenes de Transacciones Gestionadas de REO derivados del cumplimiento de hitos en la conversión de REDs en REOs (*REO Conversion*) a través de ejecuciones hipotecarias, daciones o procedimientos concursales, medidos en base a los importes establecidos para tales hitos en los contratos de prestación de servicios.
- Volúmenes de Transacciones Gestionadas de REO derivados de la comercialización de REOs, medidos al precio de venta para nuestros clientes.

El importe total de Volúmenes de Transacciones Gestionadas en un periodo de tiempo conforma nuestra base comisionable y es confirmado con nuestros clientes de manera periódica, dependiendo de cada contrato.

Este APM es usado por el Grupo como un indicador útil y relevante para mostrar la base sobre la cual se generan nuestros ingresos por comisiones de actividad así como para ilustrar el volumen de transacciones que generamos y gestionamos para nuestros clientes por la prestación de nuestros servicios durante el periodo.

Dada la naturaleza de este APM no es posible su reconciliación a los estados financieros del Grupo ni de sus clientes.

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Volúmenes de Transacciones Gestionadas (por tipo de transacción)			
<i>RED</i>	1.498,0	1.755,0	1.912,2
<i>REO Conversion</i>	1.090,0	1.331,7	956,4
<i>REO</i>	1.657,0	852,2	791,8
Volúmenes de Transacciones Gestionadas (total)	4.245,0	3.938,9	3.660,4

Comisión Media por Actividad y Comisión Media por Gestión de Activos

El Grupo define la Comisión Media por Actividad como el porcentaje resultante de dividir los Ingresos por Comisiones por Actividad tomados de las cuentas anuales consolidadas entre el Volumen de Transacciones Gestionadas de un determinado periodo.

Del mismo modo, el Grupo define la Comisión Media por Gestión de Activos como el porcentaje resultante de dividir los Ingresos por Comisiones de Gestión de Activos tomados de las cuentas anuales consolidadas entre la media de Activos bajo Gestión (calculada dicha media en base a los AuMs al inicio y al final del periodo correspondiente habiendo confirmado los importes con nuestros clientes de manera periódica).

El uso de estos promedios es relevante para el Grupo porque otorga una medida global de las comisiones percibidas por el volumen de actividad de sus clientes y el total de activos gestionados por el Grupo con independencia de las condiciones de cada contrato con los clientes.

Dada su naturaleza, estas APMs no son directamente reconciliables con las cuentas anuales consolidadas del Grupo pero se considera que son unas medidas útiles y relevantes para mostrar el rendimiento del Grupo y la evolución de sus ingresos en su conjunto.

El cálculo de dichos promedios para los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

	Millones de Euros excepto %		
	2017	2016	2015
Ingresos por comisiones por actividad	161,1	136,8	134,1
Volúmenes de Transacciones Gestionadas ⁽¹⁾	4.245,0	3.938,9	3.660,4
Comisión Media por Actividad	3,80%	3,47%	3,66%
Ingresos por comisiones por gestión de activos	78,8	81,7	84,0
Media de Activos bajo Gestión para el periodo ⁽²⁾	39.820,8	41.174,1	45.472,5
Comisión Media por Gestión de Activos	0,20%	0,20%	0,18%

⁽¹⁾ Conforme a la definición establecida para este APM.

⁽²⁾ Calculado como la media aritmética de los Activos bajo Gestión del Grupo al inicio y final del periodo confirmados con nuestros clientes de manera periódica.

EBITDA y EBITDA Ajustado

El Grupo define EBITDA como la suma del resultado del periodo, del gasto por impuesto sobre sociedades, de los ingresos y gastos financieros, del deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado, y de la amortización. El Grupo define EBITDA Ajustado como la suma del EBITDA y del gasto relacionado con el plan de incentivo concedido por los inversores y no pagado por el Grupo en 2017 y del gasto relacionado con los pagos diferidos de adquisición de contratos en 2015.

El EBITDA y el EBITDA Ajustado se utilizan por el Grupo como medidas objetivas y comparables de rendimiento para evaluar nuestra capacidad de pago y generación de efectivo. El Grupo considera que seguirá usando el EBITDA Ajustado siempre y cuando existan transacciones aisladas que supongan ingresos o gastos pero no efectivo y que requieran de ajustes al EBITDA que sean necesarios para facilitar la utilidad y comparabilidad de este indicador.

La reconciliación de este APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Resultado del ejercicio	32,6	31,3	15,8
Gasto por impuesto sobre sociedades	10,7	10,4	6,8
Ingresos financieros	(0,5)	(0,1)	(0,1)
Gastos financieros	19,2	17,6	26,4
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,01	0,1	0,01
Amortización	80,5	74,1	72,2
EBITDA	142,5	133,4	121,1
Gasto por plan de incentivos	3,9	-	-
Gasto por pagos diferidos de adquisición de contratos	-	-	12,5
EBITDA Ajustado	146,4	133,4	133,6

Margen sobre EBITDA y EBITDA Ajustado

El Grupo define el Margen sobre EBITDA como el EBITDA dividido entre el importe neto de la cifra de negocios tomada de nuestras cuentas anuales consolidadas. El Grupo a su vez define el Margen sobre EBITDA Ajustado como el EBITDA Ajustado dividido entre el importe neto de la cifra de negocios tomada de nuestras cuentas anuales consolidadas. El objetivo de estos APMs es ilustrar el rendimiento marginal del Grupo sobre cada euro ingresado sin tener en cuenta gastos que no suponen salida de efectivo, intereses ni impuestos.

Estos APMs surge del cómputo directo entre un APM previamente reconciliado a las cuentas anuales consolidadas del Grupo y un elemento de las mismas. El cálculo de este APM para los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

	Millones de Euros excepto %		
	2017	2016	2015
EBITDA	142,5	133,4	121,1
Importe neto de la cifra de negocios	256,6	234,2	239,5
Margen sobre EBITDA	55,6%	56,9%	50,6%
EBITDA Ajustado	146,4	133,4	133,6
Importe neto de la cifra de negocios	256,6	234,2	239,5
Margen sobre EBITDA Ajustado	57,1%	56,9%	55,8%

Margen sobre Resultado de Explotación Ajustado

El Grupo define el Margen sobre Resultado de Explotación Ajustado como el Resultado de Explotación Ajustado dividido entre el importe neto de la cifra de negocios tomada de nuestras cuentas anuales consolidadas. El Grupo define el Resultado de Explotación Ajustado como el resultado de explotación tomado de las cuentas anuales consolidadas ajustado por el gasto relacionado con el plan de incentivo concedido por los inversores y no pagado por el Grupo en 2017 y por el gasto en relación con pagos diferidos en la adquisición de contratos en 2015. Este APM persigue mostrar el rendimiento marginal del Grupo sobre cada euro ingresado antes de considerar intereses e impuestos.

De igual manera que el EBITDA Ajustado, el Grupo considera que seguirá usando este APM siempre y cuando existan transacciones aisladas que requieran de ajustes al resultado de explotación contable porque sean necesarios para facilitar la utilidad y comparabilidad de este indicador. Una vez se considere que este hecho no se produzca, se usará un margen sobre el resultado de explotación contable en los estados financieros consolidados del Grupo, sin ajustar.

La reconciliación de este APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	Millones de Euros excepto %		
	2017	2016	2015
Resultado de Explotación	62,0	59,2	48,9
Gasto por plan de incentivos	3,9	-	-
Gasto por pagos diferidos de adquisición de contratos	-	-	12,5
Resultado de Explotación ajustado	65,9	59,2	61,4
Importe neto de la cifra de negocios	256,6	234,2	239,5
Margen sobre Resultado de Explotación Ajustado	25,7%	25,3%	25,6%

Deuda Neta

El Grupo define la Deuda Neta como la deuda financiera con entidades de crédito, los bonos y otras deudas financieras, incluidos los intereses devengados no liquidados, menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tal y como se recogen estos conceptos en el estado de situación financiera consolidado del Grupo. Esta medida ofrece una visión objetiva del endeudamiento financiero neto del Grupo.

La reconciliación de este APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Deuda con entidades de crédito, bonos y otras deudas	485,1	242,2	322,6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(42,0)	(55,6)	(18,5)
Deuda Neta	443,1	186,6	304,1

Ratio de Apalancamiento

El Grupo define el Ratio de Apalancamiento como la Deuda Neta dividida por el EBITDA Ajustado. El propósito de este APM es ilustrar el grado de dependencia del Grupo en la financiación ajena en lugar de fondos propios.

Este APM surge del cómputo directo de dos APMs previamente reconciliados a las cuentas anuales consolidadas del Grupo. El cálculo de este APM para los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

	Millones de Euros excepto %		
	2017	2016	2015
Deuda Neta	443,1	186,6	304,1
EBITDA Ajustado	146,4	133,4	133,6
Ratio de Apalancamiento	3,0	1,4	2,3

Inversiones de Capital e Inversiones de Capital Ajustadas

El Grupo define Inversiones de Capital como la suma de los pagos por inversiones en activos materiales y otros activos intangibles incluidos en el estado de flujos de efectivo consolidado del Grupo. El Grupo define Inversiones de Capital Ajustadas como las Inversiones de Capital excluyendo los pagos diferidos de adquisición de contratos. El Grupo considera que estos indicadores son relevantes para medir el nivel de su inversión para prestar sus servicios a los clientes, en particular sus inversiones en el desarrollo de sus plataformas informáticas de gestión independientes usadas en la prestación de sus servicios.

La reconciliación de este APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Pagos por inversiones en:			
Otros activos intangibles	19,2	6,8	5,1
Activos materiales	0,8	0,4	0,9
Inversiones de Capital	20,0	7,2	6,0
Pagos diferidos de adquisición de contratos ⁽¹⁾	(10,6)	(1,9)	-
Inversiones de Capital Ajustadas	9,4	5,3	6,0

⁽¹⁾ Incluidos dentro de los pagos por inversiones – otros activos intangibles – en el estado de flujos de efectivos consolidado

Cambio en el Capital Corriente y Cambio en el Capital Corriente Ajustado

El Grupo define el Cambio en el Capital Corriente como la suma del aumento/disminución de las cuentas de activo corriente, del aumento/disminución de las cuentas de pasivo corriente y del aumento/disminución de otros activos y pasivos no corrientes, tal y como aparecen en la sección de flujos de efectivo de las actividades de explotación del estado de flujos de efectivo consolidado. El Grupo define el Cambio en el Capital Corriente Ajustado como el Cambio en el Capital Corriente menos el pago realizado a Bankia bajo el contrato de socio bancario en 2017 y el IVA soportado en la adquisición del negocio de Cajamar en 2015. Se presentan como medidas de la evolución de la capacidad del Grupo para continuar con el normal desarrollo de sus actividades en el corto plazo.

La reconciliación de este APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
Aumento/disminución de cuentas de activo corriente	(44,6)	6,1	27,0
Aumento/disminución de cuentas de pasivo corriente	3,5	1,0	(14,8)
Aumento/disminución de otros activos y pasivos no corrientes	0,2	-	(0,1)
Cambio en el Capital Corriente	(40,9)	7,1	12,1
Pago a Bankia por el contrato de socio bancario ⁽¹⁾	3,5	-	-
IVA soportado en la adquisición del negocio de Cajamar ⁽²⁾	-	-	(47,3)
Cambio en el Capital Corriente Ajustado	(37,4)	7,1	(35,2)

(1) El Grupo excluye este pago en 2017 para el cálculo de este APM porque no lo considera dentro del curso normal de sus negocios ni espera que pagos de esta naturaleza se vayan a repetir en el futuro.

(2) El Grupo excluye el IVA soportado en 2014 y recuperado en 2015 en relación con la adquisición del negocio de Cajamar.

Flujo Libre de Caja

El Grupo define Flujo Libre de Caja como el EBITDA Ajustado menos las Inversiones en Capital Ajustadas y más el Cambio en el Capital Corriente Ajustado. El objetivo de esta medida es mostrar la caja disponible una vez atendidas las necesidades operativas y de inversión en activos fijos.

Dada su naturaleza, este APM no es directamente reconciliable con las cuentas anuales consolidadas del Grupo pero se considera que es una medida útil y relevante para mostrar el rendimiento del Grupo y su capacidad de generación de efectivo.

El cálculo de este APM para los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

	Millones de Euros		
	2017	2016	2015
EBITDA Ajustado	146,4	133,4	133,6
Inversiones en Capital Ajustadas (-)	9,4	5,3	6,0
Cambio en el Capital Corriente Ajustado (+)	(37,4)	7,1	(35,2)
Flujo Libre de Caja	99,6	135,2	92,4

Ratio de Conversión de Caja

El Grupo define el Ratio de Conversión de Caja como el Flujo Libre de Caja dividido entre el EBITDA Ajustado. El Grupo considera relevante este indicador porque muestra qué proporción del EBITDA Ajustado es convertido en efectivo en cada periodo.

Este APM surge del cómputo directo de dos APMs previamente reconciliados a las cuentas anuales consolidadas del Grupo. El cálculo de este APM para los ejercicios 2017, 2016 y 2015 es el siguiente:

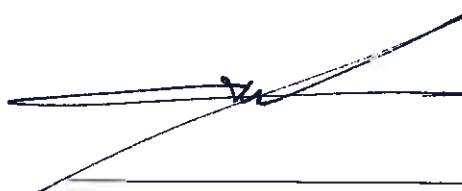
	Millones de Euros excepto %		
	2017	2016	2015
Flujo Libre de Caja	99,6	135,2	92,4
EBITDA Ajustado	146,4	133,4	133,6
Ratio de Conversión de Caja	68,0%	101,3%	69,2%

Formulación de cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado

Los administradores de Haya Real Estate, S.L.U., en fecha 28 de marzo de 2018 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y en el artículo 37 del Código de Comercio, acuerdan formular las cuentas anuales consolidadas de HAYA REAL ESTATE, S.L.U. del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, que se componen del estado de situación financiera consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, así como de la memoria consolidada, y el informe de gestión consolidado, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito y los cuales figuran firmados por la secretaria no consejera del consejo en todas sus hojas en señal de identificación, firmando en esta última hoja la totalidad de los administradores, que son los siguientes:



Juan Hoyos Martínez de Irujo
D.N.I.: 50.280.177-S



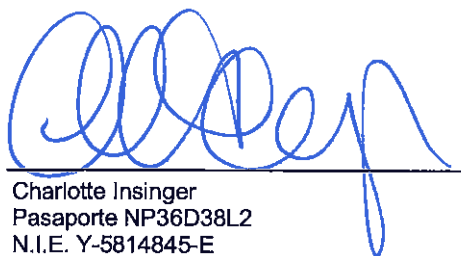
Carlos Abad Rico
D.N.I.: 50.799.133-E



Francisco Luzón Lopez
D.N.I.: 00.246.793-A



José María Aznar Botella
D.N.I.: 3.251.786-T



Charlotte Insinger
Pasaporte NP36D38L2
N.I.E. Y-5814845-E



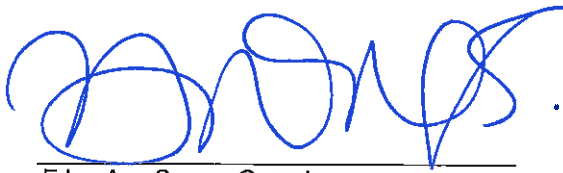
Cees Maas
Pasaporte NSH2B6FK0
N.I.E. Y-3170330-R



Manuel González Cid
D.N.I.: 51.361.870-H

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de HAYA REAL ESTATE, S.L.U. para hacer constar que las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 se componen del estado de situación financiera consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, del estado de flujos de efectivo consolidado así como de la memoria consolidada en 69 páginas, numeradas correlativamente del 1 al 69, y el informe de gestión consolidado de 16 páginas, numerado correlativamente del 1 al 16, tal y como figuran en este documento, que ha sido formulado por el Consejo de Administración del día 28 de marzo de 2018. Han sido debidamente firmadas por los Consejeros, estando visadas en todas sus hojas por la Secretaria del Consejo.

Madrid, 28 de marzo de 2018

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Ana Suarez Gamelo', written over a horizontal line.

Fdo.: Ana Suarez Gamelo
Secretaria del Consejo de Administración