

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

VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.

NOVIEMBRE DE 2016

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante el “**Mercado**” o el “**MAB**”), en su segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante “**MAB-SOCIMI**”), de la sociedad VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. (en adelante “**VBARE**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**” o el “**Emisor**”), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo I de la Circular del MAB 14/2016, de 26 de julio, sobre los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (en adelante “**Circular del MAB 14/2016**”), designándose a Renta 4 Corporate, S.A., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular del MAB 16/2016, del 26 de julio, sobre el Asesor Registrado (“**Circular del MAB 16/2016**”).

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

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

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

Renta 4 Corporate, S.A. con domicilio social en Paseo de la Habana 74, Madrid y provista de N.I.F. número A-62585849, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 21.918, Folio 11, sección B, Hoja M-390614, Asesor Registrado en el MAB, actuando en tal condición respecto a la Sociedad, entidad que ha solicitado la incorporación de sus acciones al MAB, y a los efectos previstos en el apartado quinto de la Circular del MAB 16/2016,

DECLARA

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

Segundo. Ha asistido y colaborado con la Sociedad en la preparación y redacción del Documento Informativo, de acuerdo con lo exigido por la Circular del MAB 14/2016 y la Circular del MAB 16/2016.

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

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

ÍNDICE

| | | |
|-----------|--|----------|
| 0. | RESUMEN DE INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN | 1 |
| 1. | INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO | 7 |
| 1.1. | Persona o personas, que deberán tener la condición de administrador, responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante | 7 |
| 1.2. | Auditor de cuentas de la Sociedad | 7 |
| 1.3. | Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio.....) y objeto social | 8 |
| 1.4. | Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes | 10 |
| 1.4.1. | Nombre legal y comercial | 10 |
| 1.4.2. | Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad..... | 10 |
| 1.5. | Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI | 14 |
| 1.6. | Descripción general del negocio del emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera. | 14 |
| 1.6.1. | Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión | 14 |
| 1.6.2. | Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario..... | 34 |
| 1.6.3. | Información fiscal | 35 |
| 1.6.4. | Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias..... | 49 |
| 1.6.5. | Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio | |

| | |
|--|----|
| de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad | 51 |
| 1.7. Estrategia y ventajas competitivas del emisor..... | 61 |
| 1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares..... | 66 |
| 1.9. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos.....) | 66 |
| 1.10. Principales inversiones del emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso, cubiertos por la información financiera aportada (ver puntos 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse. | 68 |
| 1.10.1. Principales inversiones del Emisor en el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 y en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016..... | 68 |
| 1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse. | 70 |
| 1.11. Breve descripción del grupo de sociedades del emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del emisor | 71 |
| 1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del emisor | 71 |
| 1.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento..... | 72 |
| 1.14. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros..... | 72 |
| 1.14.1. Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica | 76 |
| 1.14.2. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones..... | 76 |
| 1.14.3. Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra .. | 76 |
| 1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del emisor | 77 |

| | | |
|---------|---|----|
| 1.15.1. | Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural | 77 |
| 1.15.2. | Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones o explicaciones, breves, que se consideren oportunas..... | 81 |
| 1.15.3. | Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control | 84 |
| 1.16. | Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica..... | 86 |
| 1.17. | Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiéndose por tales aquellos que tengan una participación igual o superior al 5% del capital social, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Asimismo, se incluirá también detalle de los administradores y directivos que tengan una participación igual o superior al 1% del capital social. | 86 |
| 1.18. | Información relativa a operaciones vinculadas | 86 |
| 1.19. | Información financiera | 89 |
| 1.19.1. | Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. Las cuentas anuales deberán estar formuladas con sujeción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estándar contable nacional o US GAAP, según el caso, de acuerdo con la Circular de Requisitos y Procedimientos de Incorporación. Deberán incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial; d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas | 89 |
| 1.19.2. | En el caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello | 98 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 1.19.3. | Descripción de la política de dividendos..... | 98 |
| 1.19.4. | Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el emisor..... | 99 |
| 1.20. | Declaración sobre el capital circulante | 99 |
| 1.21. | Declaración sobre la estructura organizativa de la Compañía..... | 99 |
| 1.22. | Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta | 99 |
| 1.23. | Factores de riesgo | 100 |
| 1.23.1. | Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad y su exposición al tipo de interés..... | 100 |
| 1.23.2. | Riesgos operativos | 101 |
| 1.23.3. | Riesgos fiscales..... | 108 |
| 1.23.4. | Riesgos asociados al sector inmobiliario | 109 |
| 1.23.5. | Riesgos ligados a las acciones..... | 111 |
| 1.23.6. | Otros Riesgos..... | 112 |
| 2. | INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES | 113 |
| 2.1. | Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación..... | 113 |
| 2.2. | Grado de difusión de los valores negociables. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado..... | 113 |
| 2.2.1. | Acuerdos relativos a la Oferta de Suscripción | 113 |
| 2.2.2. | Importe inicial de la Oferta de Suscripción..... | 114 |
| 2.2.3. | Descripción del periodo de suscripción preferente de las acciones de nueva emisión..... | 114 |
| 2.2.4. | Destinatarios de la Oferta de Suscripción | 117 |
| 2.3. | Características principales de las acciones y los derechos que incorporan. Incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional..... | 118 |

| | | |
|------------------|---|------------|
| 2.4. | En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI | 120 |
| 2.5. | Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto | 120 |
| 2.6. | Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI | 120 |
| 2.7. | Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas, pactos parasociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad..... | 121 |
| 2.8. | Descripción del funcionamiento de la Junta General..... | 123 |
| 2.9. | Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función..... | 126 |
| 3. | OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS..... | 128 |
| 4. | ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES | 129 |
| 4.1. | Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el emisor | 129 |
| 4.2. | En caso de que el Documento incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el emisor | 129 |
| 4.3. | Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI | 130 |
| ANEXO I | Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI | 131 |
| ANEXO II | Cuentas Anuales Consolidadas e informe del auditor para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 | 132 |
| ANEXO III | Cuentas Anuales Abreviadas e informe del auditor para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 | 133 |
| ANEXO IV | Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados e informe de revisión limitada del auditor para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016..... | 134 |

| | |
|---|------------|
| ANEXO V Informe de valoración independiente de la Compañía | 135 |
| ANEXO VI Resumen del Informe de valoración independiente de los activos de la Compañía | 136 |

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

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 14/2016 sobre el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), cuyos valores se incorporen al MAB, la Sociedad ha encargado a Grant Thornton Advisory, S.L.P. (en adelante "**Grant Thornton**") una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 30 de septiembre de 2016. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 8 de noviembre de 2016, se adjunta como Anexo V a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

Grant Thornton en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología Patrimonio Neto Corregido ("PNC"). El Patrimonio Neto Corregido, parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el balance consolidado a la fecha de referencia de la valoración. Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos. Esta metodología es la que Grant Thornton ha considerado en la valoración de las acciones de VBARE a 30 de septiembre de 2016.

Para la emisión de esta valoración, Grant Thornton se ha basado, principalmente en: i) Cuentas Anuales Consolidadas auditadas para el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, ii) los informes de revisión limitada de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes a los periodos iniciados el 1 de enero de 2016 y finalizados el 31 de marzo de 2016, 30 de junio de 2016 y 30 de septiembre de 2016, iii) detalle de los préstamos de VBARE a 30 de septiembre de 2016, y iv) resumen de la valoración de los activos inmobiliarios de VBARE a 30 de junio de 2016 y a 30 de septiembre de 2016 realizada por Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. (en adelante, "Aguirre Newman").

A continuación se muestra un resumen de la valoración de activos a 30 de septiembre de 2016 realizada por Aguirre Newman:

| Tipo de activo | Valor (miles de €) |
|--|---------------------------|
| Edificio completo o activos dentro de un mismo edificio | 17.514 |
| Brihuega 9 | 704 |
| Vicente Carballal, 4 | 3.222 |
| Santa Julia, 15 | 456 |
| Bariloche 5-7 | 2.559 |
| Oropéndola 17 | 774 |
| Cantueso, 43 | 1.310 |
| Juan Pascual, 12-14 | 2.255 |
| Carnicer, 20 | 5.192 |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 1.043 |
| Activos diseminados | 3.326 |
| Valorados por DFC | 2.464 |
| Valorados por comparables | 862 |
| Total | 20.840 |

Grant Thornton ha realizado su valoración teniendo en consideración los siguientes ajustes al patrimonio neto consolidado al 30 de septiembre de 2016:

- Deuda financiera: Se ha realizado una estimación del valor razonable de los tres préstamos otorgados a VBARE a 30 de septiembre de 2016, estimándose un ajuste positivo por un importe total de 159 miles de euros.
- Acciones propias: Se ha procedido a ajustar el importe de las acciones propias al valor razonable obtenido en el rango intermedio del informe de valoración (12,96 euros por acción) lo que supone un ajuste neto positivo de 18 miles de euros.
- Periodificaciones a corto plazo: Se ha procedido a ajustar el importe de las periodificaciones en el balance intermedio consolidado al 30 de septiembre de 2016 por considerarse que es un activo realizable, lo que implica un ajuste negativo por importe de 60 miles de euros.

Partiendo del Patrimonio Neto de VBARE a 30 de septiembre de 2016 tras sumar la autocartera a su coste de adquisición y teniendo en cuenta los ajustes anteriormente mencionados, el Patrimonio Neto Corregido de la Sociedad a dicha fecha es el siguiente:

| <i>miles de euros</i> | |
|--|---------------|
| Patrimonio Neto VBARE 30.09.2016 tras sumar autocartera a coste | 20.658 |
| Ajustes al Patrimonio Neto | 117 |
| Deuda financiera | 159 |
| Acciones propias | 18 |
| Periodificaciones | (60) |
| Patrimonio Neto Corregido VBARE 30.09.2016 | 20.775 |
| Nº de acciones a 30.09.2016 | 1.602.575 |
| Precio por acción (€) | 12,96 |

Sobre la base del juicio profesional de Grant Thornton, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, el Patrimonio Neto Corregido es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de VBARE de entre 20,1 millones de euros y 21,4 millones de euros y un valor por acción de entre 12,57 euros y 13,35 euros.

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por Grant Thornton de las acciones de la Compañía, con fecha 8 de noviembre de 2016, en relación a los datos a 30 de septiembre de 2016, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de noviembre de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 12,9 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 20.673 miles de euros.

Principales riesgos de inversión:

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

Riesgos relativos a la estructura de financiación

A 30 de septiembre de 2016, la Sociedad tiene una deuda financiera con entidades de crédito cuyo nominal pendiente asciende a 3,1 millones de euros, de los cuales 2,1 millones de euros se encuentran referenciados a tipo variable (Euribor 12 meses + 1,25%), estando el resto referenciados a un tipo fijo del 1,8% anual. Los recursos ajenos a tipos de interés variable exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés. Por ello, un incremento en los tipos de interés de mercado incrementaría los gastos financieros de las mencionadas deudas y, en consecuencia, tendría un impacto negativo en los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

Deuda con entidades de crédito referenciada a tipo de interés variable

La Sociedad suscribió en fecha 21 de abril de 2016 un préstamo con garantía hipotecaria sobre el inmueble de la Calle Carnicer 20, con un plazo de vencimiento de 15 años y un calendario de amortización del 25% del principal (lineal) durante los 7 primeros años y el 75% del principal (lineal) durante los 8 años restantes. El importe nominal inicial del mismo asciende a 2.100 miles de euros.

Deuda con entidades de crédito referenciada a tipo de interés fijo

La Sociedad suscribió en fecha 19 de julio de 2016 dos préstamos (por importe nominal inicial de 300 miles de euros y 750 miles de euros) con garantía hipotecaria sobre los activos sitos en la Calle Oropéndola 17 y Bariloche 5-7, respectivamente, con un plazo de vencimiento de 15 años y un calendario de amortización del 25% del principal (lineal) durante los 7 primeros años y el 75% del principal (lineal) durante los 8 años restantes, para cada uno de ellos.

En el caso de que la Sociedad no disponga de los fondos necesarios para hacer frente al servicio de la deuda y de distribución de dividendos a sus accionistas, la Sociedad tendría que reestructurar o refinanciar su deuda, o ampliar capital. No se puede asegurar que dicha refinanciación pueda efectuarse en las mismas condiciones que las actuales, lo que podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio y en los resultados de la Sociedad.

Asimismo la Sociedad deberá cumplir con determinadas obligaciones financieras (ratios principalmente ligados al valor del activo en relación al principal del préstamo pendiente - LTV) derivadas de determinados contratos de financiación en vigor. El incumplimiento de dichos ratios financieros siempre y cuando los mismos no fueran subsanados en los plazos establecidos y que la deuda fuera reclamada para su cancelación anticipada por parte de la entidad de crédito, podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, proyecciones y resultados de la Sociedad.

En todo caso cabe señalar que a 30 de septiembre de 2016, el apalancamiento de la Sociedad (entendido como el nominal pendiente sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias (Loan to Value)) es del 15%, siendo la estrategia de la Compañía el alcanzar un nivel de apalancamiento del 50% al objeto de maximizar la rentabilidad del accionista.

Riesgo de conflicto de interés de los administradores de la Sociedad

Tal como se expone en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, la Sociedad suscribió con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. (en adelante, la “**Sociedad Gestora**”) un contrato de Asset Management (originalmente firmado en inglés - en adelante el “**Contrato de Gestión**”) en fecha 15 de abril de 2015, con efectos desde el 2 de julio de 2015, modificado posteriormente con fechas 11 de junio de 2015 y 8 de febrero de 2016. Los administradores de la Sociedad Gestora (Fernando Ernesto Acuña Ruiz, Juan Manuel Soldado Huertas, Yair Ephrati e Ido Nouberger) son a su vez miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y accionistas de la misma, teniendo control del mismo al ocupar cuatro de los seis

puestos del Consejo de Administración de la Sociedad por lo que podrían existir determinadas circunstancias en que los consejeros de la Sociedad pudieran tener directa o indirectamente, un interés material en una operación que está siendo considerada por la Sociedad o un conflicto de interés con la misma. En el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo se ha detallado la participación de los consejeros de la Sociedad en la Sociedad Gestora, así como la participación de estos mismos consejeros en el capital de la Sociedad.

En este sentido, el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, impone a los administradores el deber de evitar situaciones de conflicto de interés, entre las que se encuentra el desarrollo de actividades que entrañen una competencia con la Sociedad. Adicionalmente, cabe destacar que los administradores de la Sociedad, en el marco del Contrato de Gestión han definido el concepto del negocio principal de la Sociedad con el fin de evitar situaciones de conflicto de interés directo sobre operaciones que pueda estar analizando la Sociedad en todo momento. Asimismo y atendiendo al acuerdo existente entre los accionistas de la Sociedad Gestora, todo producto identificado por éstos debe ser presentado en primer lugar a la Sociedad, la cual tiene un derecho de retracto en base a los criterios de inversión establecidos y los volúmenes de la operación.

Por último, con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas aprobó la dispensa de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital conforme a lo previsto en el artículo 230 de dicha Ley en relación con los consejeros D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, D. Juan Manuel Soldado Huertas, D. Yair Ephrati y D. Ido Nouberger por los cargos que desarrollan en la Sociedad Gestora, así como, en relación con Don Juan Manuel Soldado Huertas, en relación con su cargo de administrador único en la sociedad Aura Asset Management, S.L.

Dependencia de VBA Real Estate Asset Management, 3000 S.L. como Sociedad Gestora

Conforme a los términos del contrato entre la Sociedad y la Sociedad Gestora, los cuales se han detallado en el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo, ésta es responsable, entre otros, de la gestión desde un punto de vista estratégico de la Sociedad. Por consiguiente, la marcha de la Sociedad y de sus negocios dependerá de la actuación de la Sociedad Gestora, más concretamente, de su experiencia, destreza y juicio a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones adecuadas.

Asimismo, la Sociedad dependerá de la capacidad de la Sociedad Gestora para definir una estrategia de inversión exitosa en los términos previstos en el Contrato de Gestión y, en última instancia, de su capacidad para crear una cartera de inversión inmobiliaria capaz de generar rentabilidades atractivas. En este sentido, no puede asegurarse que la Sociedad Gestora vaya a cumplir satisfactoriamente los objetivos de inversión marcados por la Sociedad. Además, cualquier error, total o parcial, a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones por parte del Equipo Gestor (o de cualquier otro gestor que pueda sustituirla en el futuro) podría tener un efecto negativo significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

Por otra parte, toda interrupción de los servicios u operaciones de la Sociedad Gestora por cualquier motivo podría causar una interrupción significativa de las operaciones de la Sociedad hasta que, en su caso, se encontrara un sustituto adecuado. Dicha interrupción podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio y resultados de la Sociedad.

De conformidad con los términos del contrato suscrito entre la Sociedad y la Sociedad Gestora, determinadas funciones normalmente atribuidas y ejercidas por el Consejo de Administración deberán ser llevadas a cabo por la Sociedad Gestora o por personas debidamente apoderadas a estos efectos, con excepción de las funciones expresamente reservadas al Consejo.

El contrato entre la Sociedad y la Sociedad Gestora tiene una duración inicial de 5 años desde la primera captación de fondos realizada por la Sociedad en fecha 2 de julio de 2015, siendo con posterioridad sucesivamente prorrogable por periodos de 3 años según los términos expuestos en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo. La cancelación anticipada del contrato de gestión únicamente se puede producir en los términos expuestos en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo.

Riesgo de no ejecución de las previsiones

Tal y como detalla en el apartado 1.14.2. del presente Documento Informativo, la Sociedad ha incluido previsiones para el ejercicio 2016 y 2017. El cumplimiento de las mismas estará condicionado por, entre otras cuestiones, a la materialización de las asunciones contempladas (tales como captación de fondos y posterior inversión de los mismos,..). Resaltar que existen una serie de factores de riesgos, detallados en dicho apartado, que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones de la Sociedad, lo que afectaría de esta manera a la situación financiera y valoración de la Compañía.

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

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

D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, D. Yahir Ephrati, D. Ido Nouberger, D. Juan José Nieto Bueso, D. Yeshayau Manne y D. Juan Manuel Soldado Huertas, es decir, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en nombre y representación de VBARE, en ejercicio de la facultad conferida expresamente por la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de 7 de septiembre de 2016, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo I de la Circular del MAB 14/2016.

Los miembros del Consejo de Administración de VBARE, como responsables del presente Documento Informativo, declaran que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y no incurre en ninguna omisión relevante.

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad

Las cuentas anuales abreviadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 (en adelante, las “**Cuentas Anuales Abreviadas**”) han sido preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que está establecido en:

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil
- Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones introducidas a éste mediante Real Decreto 1159/2010 (en adelante, “**PGC**”).
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) en relación a las obligaciones de información a detallar en la memoria abreviada.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 (en adelante, las “**Cuentas Anuales Consolidadas**”) así como los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 (en adelante, los “**Estados Financieros Intermedios Consolidados**”) han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“**NIIF**”) y el Comité de Interpretaciones de

Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”) adoptadas por la Unión Europea (“NIIF-UE”), en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y de las modificaciones sucesivas y con la NIC 34 Estados Financieros Intermedios, respectivamente.

Destacar que, tanto en las Cuentas Anuales Consolidadas como en los Estados Financieros Intermedios Consolidados, las inversiones inmobiliarias se valoran a su valor razonable al final del periodo de referencia, y no se amortizan, de acuerdo con lo previsto en la NIC 40 modelo del valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias al final del periodo se incluyen en la cuenta de resultados consolidada.

Tanto las Cuentas Anuales Consolidadas como las Cuentas Anuales Abreviadas para el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (“PwC”), sociedad domiciliada en el Paseo de la Castellana nº 259 B, Torre PwC, 28046, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.267, Folio 75, Hoja M-87.250-1 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242. Asimismo, los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2016 han sido sometidos a revisión limitada por parte de PwC.

PwC fue nombrado por primera vez auditor de cuentas de la Sociedad por medio de decisión de la Junta de accionistas celebrada con fecha 2 de julio de 2015, para la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017.

Adicionalmente cabe mencionar que, de cara a dotar de la mayor transparencia a sus accionistas y al mercado, la Sociedad ha sometido a revisión limitada por parte de PwC, los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2015, 31 de marzo de 2016, 30 de junio de 2016 y 30 de septiembre de 2016 y tiene el firme compromiso de seguir sometiendo a revisión limitada por parte del auditor de cuentas todos sus cierres trimestrales, tal como se expone en el apartado 1.7 del presente Documento Informativo, junto con una actualización de valor de la cartera de inmuebles de la que es propiedad con el objeto de facilitar información regular a los accionistas, a potenciales inversores y al mercado en general, que pueda facilitar una toma de decisiones y monitorización de la evolución de la Compañía.

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

VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. es una Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), con C.I.F. A-87200598, con domicilio social situado en la calle Almagro, 3, 5º izquierda, 28010 de Madrid (España) y constituida por tiempo indefinido bajo la denominación inicial de VBA Real Estate Investment Trust 3000, S.A., en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés con fecha 5 de marzo de 2015, con el número 267 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de marzo de 2015 en el Tomo 33.274, Folio 61, Sección 8ª, Hoja M-598783, Inscripción 1ª.

En la Junta Universal de accionistas celebrada con fecha 23 de marzo de 2015 se aprobó el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, así como la modificación de la denominación social a VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. Dicha decisión fue elevada a público con fecha 21 de abril de 2015 en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles, bajo el número 588 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 4 de mayo de 2015, en el Tomo 33.274, Folio 72, Sección 8ª, Hoja M-598783, Inscripción 5ª.

Posteriormente, con fecha 13 de mayo de 2015 la Compañía comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs (ver Anexo I).

Finalmente, con fecha 7 de septiembre de 2016 se decidió volver a cambiar la denominación social por la actual (VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.) mediante escritura pública número 1.174 otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 21 de septiembre de 2016, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 6 de octubre de 2016 en el Tomo 34.217, Folio 147, Sección 8ª, Hoja M-598783, Inscripción 23ª.

El objeto social de la Compañía se recoge en el artículo 2 de sus estatutos sociales (los “**Estatutos Sociales**”), cuyo tenor literal a la fecha del presente Documento Informativo, en consonancia con lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, (en adelante la “**Ley de SOCIMIs**”), es el siguiente:

“Artículo 2: Objeto Social

- 1. El objeto social consistirá en el ejercicio de las siguientes actividades:*
 - a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.*
 - b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (“SOCIMIs”) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*
 - c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (la “Ley de SOCIMIs”).*

- d) *La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.*
 - e) *El desarrollo de otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.*
- 2. *Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por la Sociedad.*
 - 3. *Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.”*

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

1.4.1. Nombre legal y comercial

La denominación social de la Compañía es VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. habiéndose solicitado ante la Oficina Española de Patentes y Marcas con fecha 13 y 14 de octubre de 2016 el registro del nombre comercial VBARE y VBA Real Estate SOCIMI respectivamente.

1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad

Información corporativa:

VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. con C.I.F. número A-87200598, se constituyó el 5 de marzo de 2015 mediante escritura pública otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés, con número 267 de su protocolo; y fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de marzo de 2015 en el Tomo 33.274, Folio 61, Sección 8ª, Hoja M-598783, Inscripción 1ª bajo la denominación social de VBA Real Estate Investment Trust 3000, S.A.

En el momento de su constitución el domicilio social y fiscal se encontraba en la calle de Almagro, 3, 4º Dcha. – 28010 de Madrid, si bien, con fecha 7 de septiembre de 2016 mediante acuerdo adoptado en Junta General Universal Extraordinaria de accionistas se procedió a cambiar su domicilio social a la Calle de Almagro, 3, 5º Izq. – 28010 de Madrid.

Tal y como se indica en el apartado 1.3. anterior del presente Documento Informativo, en la Junta Universal de accionistas celebrada con fecha 23 de marzo de 2015 se aprobó

el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, así como la modificación de la denominación social a VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. Dicha decisión fue elevada a público con fecha 21 de abril de 2015 en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles, bajo el número 588 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 4 de mayo de 2015, en el Tomo 33274, Folio 72, Sección 8ª, Hoja M-598783, Inscripción 5ª.

Finalmente, con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de la Sociedad acordó volver a cambiar la denominación social por la actual (VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.) mediante escritura pública número 1.174 otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 21 de septiembre de 2016, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 6 de octubre de 2016 en el Tomo 34.217, Folio 147, Sección 8ª, Hoja M-598783 , Inscripción 23ª.

Los diferentes cambios habidos en la denominación social de la Sociedad obedecen a razones de índole regulatoria derivadas de la opción por el Régimen SOCIMI y de índole comercial.

El 2 de julio de 2015 la Sociedad adquirió mediante aportaciones dinerarias por importe de 3.600 euros el 100% de las participaciones de la sociedad VBA SUB 3000, S.L.U. (anteriormente denominada Global Pollux, S.L.U., en adelante la “Sociedad filial” y, junto con la Sociedad, el “Grupo”) con C.I.F. B-87293825. Dicha Sociedad filial, constituida el 22 de mayo de 2015, no ha realizado ningún tipo de actividad desde su constitución. La principal razón para la adquisición de la Sociedad filial es la de concentrar en la misma las inversiones en inmuebles para su posterior arrendamiento en áreas geográficas distintas a la Comunidad de Madrid.

El 8 de marzo de 2016 el socio único de la Sociedad filial aprobó en acta el acogimiento de la misma al régimen especial de las SOCIMI, regulado por la Ley de SOCIMI. Con fecha 22 de julio de 2016, y con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2016, la Sociedad filial comunicó formalmente a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por su socio único de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

La Sociedad es por tanto, dominante a la fecha actual de una única sociedad, atendiendo a lo dispuesto en el artículo 42 del Código de Comercio y formula cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

Ampliaciones de capital:

La Sociedad se constituyó con un capital social inicial de 60.000 euros representado por 60.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una. El mismo fue íntegramente

desembolsado en un 90% por Value Base Ltd. y en un 10% por Aura Asset Management S.L.

Value Base Ltd. y sus sociedades dependientes prestan servicios en el campo de banca de inversión, incluyendo asesoramiento en fusiones y adquisiciones y en la colocación y distribución de valores, levantamiento de capital para fondos globales y vehículos de gestión de inversión alternativa.

Aura Asset Management, S.L. es una sociedad española especializada en la gestión integral de activos inmobiliarios, principalmente de tipología residencial.

En el apartado 1.6.1.del presente Documento Informativo se ha explicado la vinculación de ambas sociedades con la Sociedad así como con su Sociedad Gestora.

Con fecha 2 de julio de 2015, mediante escritura pública otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés bajo el número 1.153 de su protocolo, y posteriormente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 2 de Octubre de 2015 en el Tomo 33.274, Folio 72, Sección 8, Hoja M-598783 e Inscripción 7ª, tuvo lugar el agrupamiento de las acciones en circulación de la Sociedad, mediante la transformación de cada cinco acciones de un 1 euro de valor nominal en una nueva acción de 5 euros de valor nominal, reduciendo con ello el número total de acciones de las 60.000 iniciales, a 12.000 acciones, sin alteración, de la cifra de capital social de la Sociedad. Como consecuencia de dicha operación, el capital social quedó representado por 12.000 acciones de 5 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 1 a las 12.000, ambas inclusive.

Con fecha 2 de julio de 2015, Aura Asset Management, S.L. procedió a la venta del 10% de las acciones de la Sociedad a Value Base Ltd. (el otro accionista fundador). En unidad de acto la Sociedad perdió la condición de sociedad unipersonal como consecuencia de la ampliación de capital elevada a público (escrituras 1.153 y 1.154) ese mismo día y en virtud de la cual entran a formar parte del capital nuevos accionistas, perdiendo ese mismo día la condición transitoria de unipersonalidad.

Posteriormente la Sociedad en su vocación de crecimiento ha procedido a la captación de fondos entre inversores privados mediante las ampliaciones de capital que se detallan a continuación:

| Fecha escritura ampliación | Importe de capital (€) | Prima de emisión (€) | Total capital más prima de emisión (€) | Nº acciones | Nº Suscriptores | Nuevos suscriptores | Fecha inscripción en el RM | Notario | Nº de protocolo | Tomo | Folio | Sección | Hoja | Inscripción |
|----------------------------|------------------------|----------------------|--|------------------|-----------------|---------------------|----------------------------|------------------------|-----------------|--------|-------|---------|----------|-------------|
| 05/03/2015 ^(*) | 60.000 | 0 | 60.000 | 12.000 | 2 | 2 | 16/03/2015 | Antonio Morenés Giles | 267 | 33.274 | 61 | 8 | M-598783 | 1ª |
| 02/07/2015 | 527.500 | 587.500 | 1.115.000 | 105.500 | 3 | 1 | 02/10/2015 | Antonio Morenés Giles | 1.153 | 33.274 | 72 | 8 | M-598783 | 7ª |
| 02/07/2015 | 5.778.250 | 5.778.250 | 11.556.500 | 1.155.650 | 21 | 21 | 02/10/2015 | Antonio Morenés Giles | 1.154 | 33.274 | 73 | 8 | M-598783 | 8ª |
| 24/09/2015 | 575.000 | 575.000 | 1.150.000 | 115.000 | 1 | 1 | 10/12/2015 | Antonio Morenés Giles | 978 | 33.274 | 73 | 8 | M-598783 | 9ª |
| 14/01/2016 | 110.265 | 119.735 | 230.000 | 22.053 | 1 | 1 | 09/03/2016 | Carlos de Prada Guaita | 19 | 33.274 | 75 | 8 | M-598783 | 13ª |
| 11/02/2016 | 47.940 | 52.060 | 100.000 | 9.588 | 1 | 1 | 10/03/2016 | Carlos de Prada Guaita | 131 | 33.274 | 76 | 8 | M-598783 | 14ª |
| 18/05/2016 | 410.745 | 471.913 | 882.658 | 82.149 | 4 | 3 | 02/06/2016 | Carlos de Prada Guaita | 593 | 34.217 | 142 | 8 | M-598783 | 17ª |
| 18/05/2016 | 279.210 | 320.790 | 600.000 | 55.842 | 2 | 1 | 12/07/2016 | Carlos de Prada Guaita | 594 | 34.217 | 143 | 8 | M-598783 | 18ª |
| 06/09/2016 | 152.510 | 200.541 | 353.051 | 30.502 | 3 | 2 | 27/09/2016 | Carlos de Prada Guaita | 1.124 | 34.217 | 144 | 8 | M-598783 | 20ª |
| 06/09/2016 | 71.455 | 104.096 | 175.551 | 14.291 | 2 | 2 | 27/09/2016 | Carlos de Prada Guaita | 1.125 | 34.217 | 145 | 8 | M-598783 | 21ª |
| Total | 8.012.875 | 8.209.885 | 16.222.760 | 1.602.575 | | | | | | | | | | |

(*) El número de acciones con el que se constituyó la Sociedad ascendió a 60.000 acciones. No obstante, tal y como se indica anteriormente, con fecha 2 de julio de 2015 se llevó a cabo un agrupamiento de acciones mediante la transformación de cada cinco acciones de 1 euro de valor nominal en una nueva acción de 5 euros de valor nominal cada una, reduciendo con ello el número total de acciones de las 60.000 iniciales a 12.000 acciones.

Tal como se detalla en el apartado 1.17 del presente Documento Informativo, la Sociedad posee 26.269 acciones propias con un precio de adquisición de acciones propias por importe de 322.688,4 euros. Las mismas fueron adquiridas por la Sociedad a un solo accionista con fecha 26 de septiembre de 2016 con objeto de ser puestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como establece la normativa aplicable descrita en el apartado 2.9 del presente Documento Informativo.

Adquisición de activos inmobiliarios:

La Sociedad, desde su constitución y hasta la fecha del presente Documento Informativo, ha completado la adquisición de un total de 161 viviendas con 11 plazas de aparcamiento y 59 trasteros anejos, y 5 locales comerciales. Adicionalmente, cuenta con 17 plazas de aparcamiento ubicadas en los mismos inmuebles de los que es propiedad pero con distinta finca registral. Lo anterior totaliza 183 activos inmobiliarios.

En la siguiente tabla se muestra la fecha de adquisición de todos los activos propiedad de la Sociedad junto con su precio de adquisición y los costes de transacción asociados (ver detalle de cada adquisición en el apartado 1.10.1 del presente Documento Informativo):

| Fecha Adquisición | Tipología | Precio de Compra (miles €) | Costes de transacción (miles €) | Total Costes de Adquisición (miles €) | Nº de viviendas | Nº de plazas parking | Nº de locales comerciales | Total |
|-------------------|--|----------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|-----------------|----------------------|---------------------------|------------|
| 30/07/2015 | Edificio completo: Juan Pascual, 12-14 | 951 | 35 | 986 | 14 | 16 | 0 | 30 |
| 19/11/2015 | Cartera de activos diseminados | 478 | 11 | 489 | 10 | 0 | 0 | 10 |
| 17/12/2015 | Cartera de activos diseminados | 432 | 11 | 443 | 8 | 0 | 0 | 8 |
| 17/12/2015 | Activos concentrados en un mismo edificio: Oropéndola, 17 | 519 | 11 | 530 | 5 | 1 | 0 | 6 |
| 17/12/2015 | Activos concentrados en un mismo edificio: Cantueso, 43 | 980 | 19 | 999 | 8 | 0 | 0 | 8 |
| 18/12/2015 | Cartera de activos diseminados | 388 | 9 | 397 | 7 | 0 | 0 | 7 |
| 19/01/2016 | Activos concentrados en un mismo edificio: Bariloche, 5-7 | 1.353 | 156 | 1.509 | 11 | 0 | 0 | 11 |
| 04/02/2016 | Edificio completo: Carnicer, 20 | 4.200 | 82 | 4.282 | 46 | 0 | 2 | 48 |
| 14/04/2016 | Edificio completo: Brihuega, 9 | 400 | 18 | 418 | 4 | 0 | 2 | 6 |
| 21/04/2016 | Cartera de activos diseminados | 110 | 3 | 113 | 2 | 0 | 0 | 2 |
| 18/05/2016 | Edificio completo: Antonia Ruiz Soro, 19 | 750 | 97 | 847 | 5 | 0 | 1 | 6 |
| 31/05/2016 | Cartera de activos diseminados | 63 | 1 | 64 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 31/05/2016 | Cartera de activos diseminados | 253 | 5 | 258 | 4 | 0 | 0 | 4 |
| 31/05/2016 | Activos concentrados en un mismo edificio (*) Santa Julia, 15 | 305 | 6 | 312 | 5 | 0 | 0 | 5 |
| 31/05/2016 | Activos concentrados en un mismo edificio (*) Vicente Carballal, 4 | 2.049 | 40 | 2.089 | 31 | 0 | 0 | 31 |
| TOTAL | | 13.231 | 504 | 13.736 | 161 | 17 | 5 | 183 |

(*) Estas adquisiciones forman parte de una única escritura

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

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

- (i) Cumplir los requisitos exigidos a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario conforme a lo previsto en el artículo 4 de la Ley de SOCIMIs, que establece que las acciones de las SOCIMIs deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.
- (ii) La captación de fondos en los mercados de capitales de cara a facilitar la financiación de nuevos proyectos de inversión y seguir con la estrategia de crecimiento que permita aprovechar las oportunidades identificadas con el objetivo de poder dar el salto al Mercado Continuo para dotar de una mayor liquidez a la acción. Destacar que la Sociedad ha decidido la incorporación a negociación en el MAB mediante una Oferta de Suscripción.
- (iii) Facilitar la incorporación de accionistas nuevos al capital de la Sociedad, al situarse en disposición de atraer nuevos inversores que consideren atractivo el negocio (incluyendo accionistas cualificados e institucionales, tanto nacionales como internacionales).
- (iv) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones de la Sociedad.
- (v) Aumentar la notoriedad, diferenciar y posicionar la imagen y transparencia de la Sociedad frente a terceros (accionistas, potenciales inversores, clientes, proveedores, entidades de crédito, regulador, etc.). Destacar que la Sociedad presenta Estados Financieros trimestrales los cuales son revisados por el auditor de cuentas (PwC). Al haber adoptado como marco de información financiera las NIIF-UE, modelo del valor razonable, procede a solicitar una valoración o una actualización de valor de su cartera de inmuebles cada tres meses.

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

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

Desde su constitución, el 5 de marzo de 2015 y hasta la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad ha realizado un total de 15 adquisiciones (ya sea de edificios

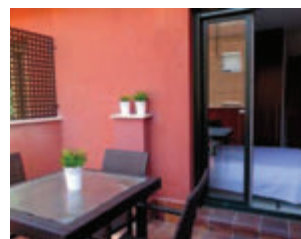
completos, carteras de activos diseminados o activos en un mismo complejo) que le han permitido formar un patrimonio inmobiliario de 183 activos destinados al arrendamiento, algunas de las cuales cuentan con elementos anejos (plazas de garaje y/o trastero).

La Sociedad sigue una estrategia de *value added* (valor añadido) que implica la adquisición de activos que requieran cierta inversión en reacondicionamiento y mejora, diseño interior, incluyendo la reforma de cocinas, las cuales se entregan totalmente amuebladas y con electrodomésticos nuevos. El principal objetivo es el de alquilar viviendas que cuenten con altas calidades poniendo especial atención a los detalles con el objeto de incrementar las posibilidades de alquiler, las rentas medias de las zona en las que se ubican los activos así como una mejora de la calidad de los arrendatarios. Igualmente, a demanda de los inquilinos, las viviendas se alquilan amuebladas al objeto de permitir renegociaciones al alza en las rentas, respecto a las inicialmente ofertadas.

A fecha del presente Documento Informativo la Sociedad es propietaria de los siguientes activos:

A) Edificios completos o activos en un mismo edificio (9 edificios - un total de 129 viviendas y 5 locales comerciales):

1) Edificio en calle Juan Pascual nº 12-14

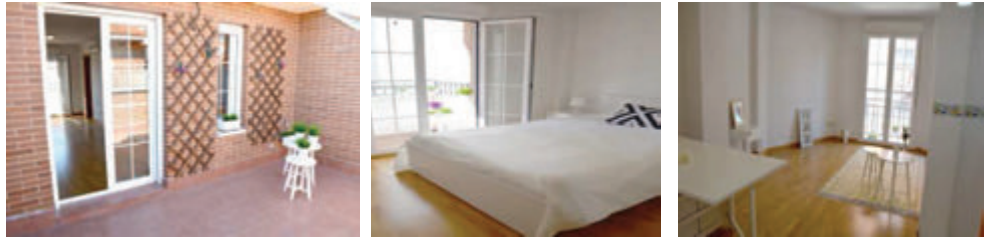


Edificio residencial construido en 2010 y adquirido el 30 de julio de 2015. El inmueble consta de 4 plantas, bajo incluido, con un total de 14 viviendas divididas en 3 estudios, 8 apartamentos de 1 habitación, 3 áticos con 3 trasteros anejos y 16 plazas de aparcamiento. El conjunto residencial tiene una superficie útil de viviendas de 527 m², una superficie útil de garajes de 159 m² y una superficie útil de trasteros de 18 m². El edificio cuenta con piscina comunitaria. En el momento de su adquisición la construcción del inmueble estaba finalizada si bien faltaba el acondicionamiento interior de las viviendas y los acabados de las zonas comunes. El CapEx y mobiliario invertido hasta 30 de septiembre de 2016 asciende a 242 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 se habían finalizado la totalidad de acciones de reacondicionamiento del inmueble, quedando totalmente renovado. A 30 de septiembre de 2016 el inmueble se encuentra arrendado al 14% atendiendo al número de viviendas.

El inmueble se encuentra ubicado en el barrio de Pueblo Nuevo, distrito de Ciudad Lineal de Madrid, a solo unas manzanas de la calle de Alcalá y la calle de Hermanos García

Noblejas. Las estaciones de metro más próximas son las de Pueblo Nuevo (Línea 5) a cinco minutos a pie, y Ascao (Línea 7) a 6 minutos a pie. El inmueble tiene fácil conexión con la M-30 y salida a la Autovía de Barcelona (A-2), ambas a través de la calle de Alcalá.

2) Calle Oropéndola nº 17



Conjunto de activos residenciales situados en un mismo edificio construido en 2007 y adquiridos el 17 de diciembre de 2015. El edificio consta de 4 plantas compuesto por un total de 7 viviendas y trasteros anejos y 6 plazas de aparcamiento de los que la Sociedad es propietaria de 5 viviendas divididas en 1 estudio y unidades de 1 y 2 habitaciones con una superficie total útil de 226 m², 2 trasteros anejos con una superficie útil de 12 m² y 1 plaza de aparcamiento con una superficie útil de 12 m², lo que supone un 70,32% de participación en el total del edificio.

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total invertido hasta 30 de septiembre de 2016 de 11 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 100%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Puerta Bonita, distrito de Carabanchel, en el sur de Madrid. Se encuentra muy bien comunicado dada su cercanía a la Vía Lusitana así como a la A-42. La estación de metro más próxima es la de Abrantes (Línea 11) a 5 minutos a pie, y muy cercano al intercambiador situado en la Plaza Elíptica.

3) Calle Cantueso nº 43



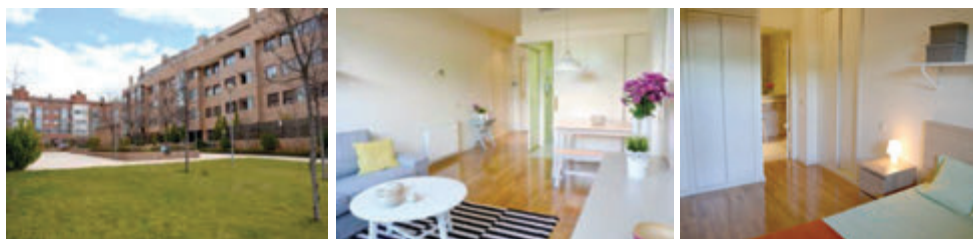
Conjunto de activos residenciales situados en un mismo edificio construido en 2004 y adquiridos el 17 de diciembre de 2015. El inmueble consta de 4 plantas compuesto por un

total 15 viviendas y 15 trasteros de los que la Sociedad es propietaria de 8 viviendas con una superficie útil de 353 m² y 8 trasteros anejos con una superficie útil de 45 m², lo que supone un 53,3% de participación en el total del edificio. Las viviendas se encuentran divididas en unidades de 1 y 2 habitaciones. El inmueble cuenta con zonas comunes que comprenden un área infantil de juego.

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 de 44 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 63%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Valdeacederas, distrito de Tetuán. Goza de muy buena situación dada su cercanía a la Avda. de Asturias y a la calle de Bravo Murillo, que comunican directamente con Plaza de Castilla y el Paseo de la Castellana. Las estaciones de metro más cercanas son las de Valdeacederas (Línea 1) a 12 minutos a pie y Ventilla (Línea 9) a 14 minutos a pie.

4) Calle Bariloche nº 5-7



Conjunto de activos residenciales situados en una misma urbanización construida en 2007, adquiridos el 19 de enero de 2016, compuesto por un total de 68 viviendas, 68 trasteros y 68 plazas de aparcamiento (tanto los trasteros como las plazas de aparcamiento son anejos) de los que la Sociedad es propietaria de 11 viviendas de 1 habitación (que comprenden bajos con jardín y plantas superiores) con una superficie útil de 631 m², 11 trasteros anejos con una superficie útil de 50 m² y 11 plazas de aparcamiento anejas con una superficie útil de 164 m², lo que supone un 16,2% de participación en el total del complejo. La urbanización cuenta con zonas comunes que comprenden un área infantil de juego, salón comunitario multiusos, 1 piscina y adicionalmente servicio de conserjería.

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 de 17 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 100%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Corralejos, distrito de Barajas en una zona altamente residencial. Está muy cerca del Aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas y en concreto de la Terminal 4, así como del recinto ferial de IFEMA y del Parque Juan Carlos

I. Se encuentra muy bien comunicado con acceso directo a la M-11 y a la Avenida de Logroño.

5) Edificio en calle Carnicer nº 20



Edificio residencial construido en 1913 y reformado completamente en el año 2004. Fue adquirido por la Sociedad el 4 de febrero de 2016. El edificio consta de 4 plantas con un total de 46 viviendas divididas en unidades de 1 y 2 habitaciones con una superficie útil de 1.650 m² y dos locales comerciales con una superficie útil de 67 m². En el momento de su adquisición, a excepción de los tres locales comerciales, el edificio se encontraba totalmente arrendado.

A medida que se han ido finalizando los contratos de alquiler vigentes en el momento de la adquisición se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento de las viviendas quedando totalmente renovadas con el objeto de incrementar las posibilidades de alquiler y las rentas medias de la zona, así como de conseguir una mejora en el perfil medio del inquilino. El total de CapEx y mobiliario invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 asciende a 62 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 81%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Bellas Vistas, distrito de Tetuán. Goza de muy buena ubicación por su cercanía a la Glorieta de Cuatro Caminos, y a las calles de Bravo Murillo, Raimundo Fernández Villaverde, Santa Engracia y Paseo de la Castellana. Las estaciones de metro más cercanas son las de Alvarado (Línea 1) a 3 minutos a pie y Cuatro Caminos (Línea 1, Línea 2 y Línea 6) a 5 minutos a pie.

6) Edificio en calle Brihuega nº 9

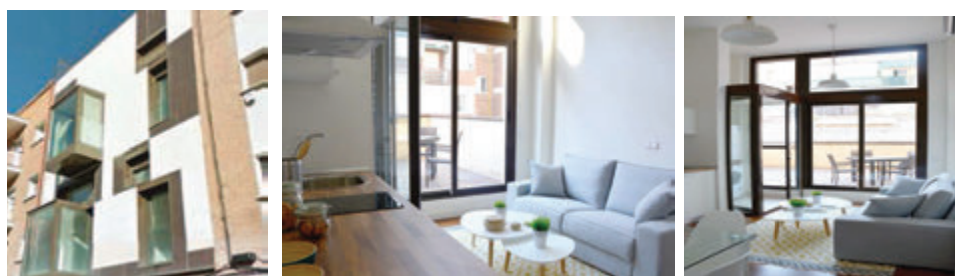


Edificio residencial construido en 1951 y reformado integralmente en 2015. Fue adquirido por la Sociedad el 14 de abril de 2016. El edificio consta de 2 plantas con una superficie útil de vivienda de 164m² y una superficie útil de local comercial de 66m².

El inmueble está compuesto por un total de 4 viviendas de 2 habitaciones y 2 locales comerciales sobre las que se han llevado a cabo tareas de reacondicionamiento y mejora, quedando totalmente renovadas. El CapEx y mobiliario invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 asciende a 10 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades se encuentran arrendadas al 67%.

El inmueble se encuentra ubicado en el barrio de San Isidro, distrito de Carabanchel, cercano al Parque de San Isidro y a la calle General Ricardos, con fácil conexión a la M-30. Las estaciones de metro más próximas son las de Carpetana (Línea 6) a ocho minutos a pie, y Oporto (Líneas 5 y 6), a once minutos a pie.

7) **Edificio en calle Antonia Ruiz Soro nº 19**



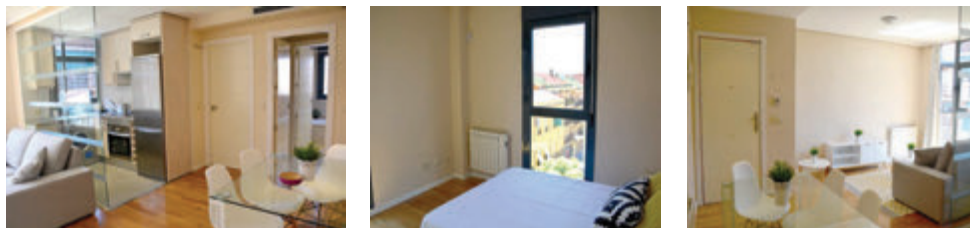
Edificio residencial construido en 2009 y adquirido el 18 de mayo de 2016. El edificio consta de 4 plantas con una superficie útil de vivienda de 167 m², una superficie útil de local comercial de 87 m² y una superficie útil de trasteros de 30 m².

El inmueble está compuesto por un total de 2 estudios, 2 viviendas de una habitación, 1 ático con tres habitaciones y un local comercial.

En el momento de su adquisición la construcción del inmueble estaba finalizada si bien faltaba el acondicionamiento interior de las viviendas y mejoras en las zonas comunes. A 30 de septiembre de 2016 se encuentra finalizado a excepción de determinadas tareas de reacondicionamiento que se están realizando en el local comercial de cara a su futuro arrendamiento. El CapEx y mobiliario total invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 asciende a 41 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades se encuentran arrendadas al 33%.

El inmueble se encuentra ubicado en el barrio de Guindalera, distrito de Salamanca, a solo unas manzanas de la calle de Alcalá y de Avenida de América. El inmueble tiene fácil conexión con la M-30 y con la Autovía de Barcelona (A-2). Las estaciones de metro más próximas son las de Parque de las Avenidas (Línea 7) a seis minutos a pie así como Diego de León (Líneas 4, 5 y 6) y Ventas (Líneas 2 y 5), ambas a 12 minutos a pie.

8) Calle Santa Julia nº 15



Conjunto de activos residenciales situados en un mismo edificio construido en 2009, adquiridos el 31 de mayo de 2016. El inmueble está compuesto por un total 19 viviendas y 18 plazas de aparcamiento de los que la Sociedad es propietaria de 5 viviendas (3 estudios y 2 apartamentos de 1 habitación) con una superficie útil de 178 m², lo que supone un 20% de participación en el total del inmueble.

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 de 13 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 20%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Vallecas, distrito Puente de Vallecas, al sureste de Madrid, muy cerca de la Avenida de la Albufera. Cuenta con fácil acceso a la M-30 y a la Autovía de Valencia (A-3). La estación de metro más cercana es Nueva Numancia (Línea 1) a cinco minutos a pie.

9) Calle Vicente Carballal nº 4



Conjunto de activos residenciales situados en un mismo complejo residencial construido en 2010, adquiridos el 31 de mayo de 2016. El complejo está compuesto por un total 257 viviendas con 257 trasteros anejos y 258 plazas de aparcamiento de los que la Sociedad es propietaria de 31 viviendas divididas en estudios y apartamentos de 1 y 2 habitaciones con una superficie útil de 1.175 m² y 31 trasteros anejos con una superficie útil de 96 m², lo que supone un 8% de participación en el total del conjunto residencial. El complejo cuenta con zonas comunes que comprenden un área infantil de juego, piscina y gimnasio, así como con un servicio de conserjería y de vigilancia las 24 horas.

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total

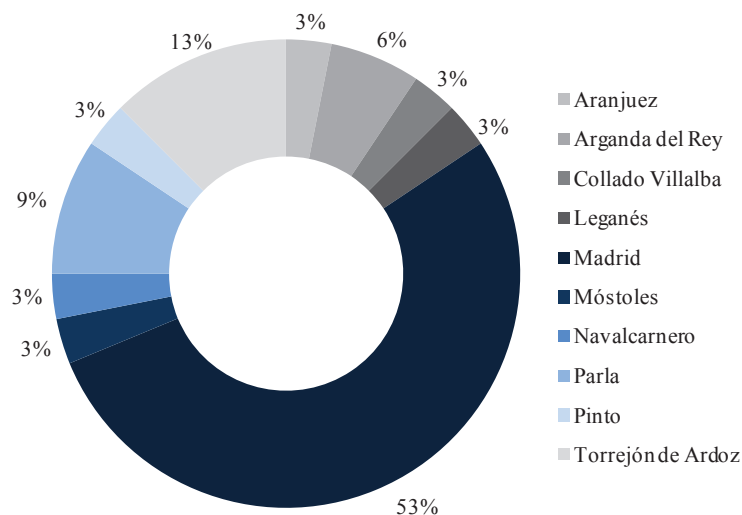
invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 de 88 miles de euros. A 30 de septiembre de 2016 las propiedades de la Sociedad se encuentran arrendadas al 52%.

El inmueble se encuentra en el barrio de Butarque, distrito de Villaverde, estando muy bien comunicado dado su fácil enlace con la Autovía de Andalucía (A-4) y la M-40. La principal conexión a la red de transportes es la estación de cercanías de Villaverde Bajo, a tan sólo un minuto a pie. La estación de metro más próxima es Villaverde Bajo-Cruce (Línea 3) a tres minutos a pie.

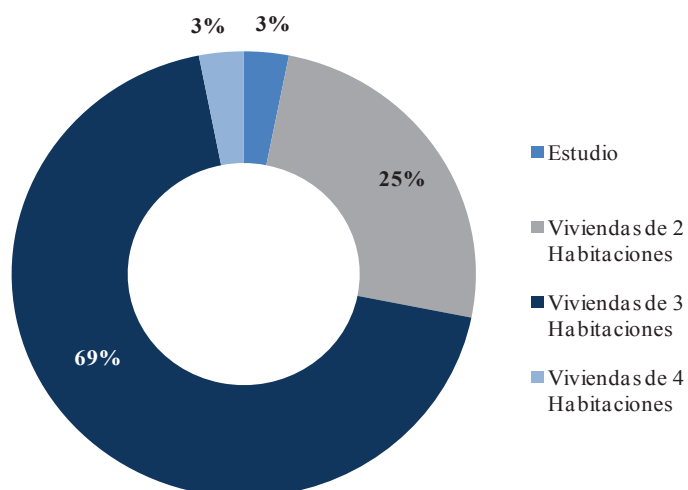
B) Activos diseminados (32 viviendas):

Resto de la cartera de activos inmobiliarios

Adicionalmente a los activos descritos anteriormente la cartera de inmuebles de la Sociedad está compuesta por 32 viviendas y un trastero anejo los cuales se encuentran diseminados por la Comunidad de Madrid y en los porcentajes que se detallan en el siguiente gráfico por municipio:



La totalidad de las viviendas tiene una superficie útil de 2.038 m² (con un trastero que cuenta con 3 m²). Las viviendas están divididas en la siguiente tipología atendiendo al número de habitaciones:



A continuación se adjunta una tabla con cada uno de los activos diseminados, su fecha de adquisición, el año de construcción, el coste de adquisición incluidos los costes de transacción y el estado arrendaticio a 30 de septiembre de 2016:

| Fecha Adquisición | Precio de Compra (miles de €) | Costes de transacción (miles de €) | Total Costes de Adquisición (€) | Nº de viviendas | Nº de trasteros anejos | % Ocupación |
|-------------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|-----------------|------------------------|-------------|
| 19/11/2015 | 50 | 1 | 52 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 48 | 1 | 50 | 1 | 0 | 0% |
| 19/11/2015 | 42 | 1 | 43 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 47 | 1 | 48 | 1 | 0 | 0% |
| 19/11/2015 | 38 | 1 | 39 | 1 | 0 | 0% |
| 19/11/2015 | 47 | 1 | 48 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 47 | 1 | 49 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 57 | 1 | 58 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 53 | 1 | 54 | 1 | 0 | 100% |
| 19/11/2015 | 49 | 1 | 50 | 1 | 0 | 100% |
| 17/12/2015 | 57 | 1 | 58 | 1 | 0 | 100% |
| 17/12/2015 | 45 | 1 | 46 | 1 | 0 | 0% |
| 17/12/2015 | 59 | 2 | 60 | 1 | 0 | 100% |
| 17/12/2015 | 51 | 1 | 52 | 1 | 0 | 100% |
| 17/12/2015 | 56 | 1 | 57 | 1 | 0 | 100% |
| 17/12/2015 | 65 | 2 | 67 | 1 | 0 | 0% |
| 17/12/2015 | 47 | 1 | 48 | 1 | 0 | 0% |
| 17/12/2015 | 54 | 1 | 55 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 53 | 1 | 54 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 66 | 2 | 68 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 58 | 1 | 59 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 57 | 1 | 58 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 51 | 1 | 52 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 43 | 1 | 44 | 1 | 0 | 100% |
| 18/12/2015 | 61 | 1 | 62 | 1 | 0 | 100% |

| | | | | | | |
|--------------|--------------|-----------|--------------|-----------|----------|------------|
| 21/04/2016 | 45 | 1 | 46 | 1 | 0 | 100% |
| 21/04/2016 | 66 | 2 | 67 | 1 | 0 | 100% |
| 31/05/2016 | 63 | 1 | 64 | 1 | 0 | 0% |
| 31/05/2016 | 58 | 1 | 59 | 1 | 1 | 100% |
| 31/05/2016 | 58 | 1 | 59 | 1 | 0 | 100% |
| 31/05/2016 | 77 | 1 | 78 | 1 | 0 | 0% |
| 31/05/2016 | 60 | 1 | 62 | 1 | 0 | 0% |
| TOTAL | 1.725 | 40 | 1.765 | 32 | 1 | 72% |

Sobre las viviendas propiedad de la Sociedad se han llevado a cabo tareas de acondicionamiento, quedando totalmente renovadas y siendo el CapEx y mobiliario total invertido hasta el 30 de septiembre de 2016 de 309 miles de euros.

Rentas generadas por activo

A continuación se incluye un cuadro con el nivel de rentas brutas generadas los activos de la Sociedad, en función de la tipología anteriormente descrita, a 30 de septiembre de 2016:

| Tipo de activo | Renta bruta acumulada a 30.09.2016 (miles €) | % s/renta bruta acumulada a 30.09.2016 | Ocupación a 30.09.2016 (%) |
|--|---|---|-----------------------------------|
| Edificio completo o activos dentro de un mismo edificio | 242 | 89% | |
| Juan Pascual, 12-14 | 0 | 0% | 14% |
| Oropéndola 17 | 14 | 5% | 100% |
| Cantueso, 43 | 7 | 3% | 63% |
| Bariloche 5-7 | 39 | 14% | 100% |
| Carnicer, 20 | 159 | 59% | 81% |
| Brihuega 9 | 10 | 4% | 67% |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 1 | 0% | 33% |
| Santa Julia, 15 | 1 | 0% | 20% |
| Vicente Carballal, 4 | 11 | 4% | 52% |
| Activos diseminados | 29 | 11% | 72% |
| Total | 271 | 100% | 65% |

Duración de los contratos

A 30 de septiembre de 2016 la Sociedad mantenía un total de 109 contratos de arrendamiento de vivienda en vigor. Todos aquellos contratos firmados por la Sociedad con los arrendatarios (firmados todos a lo largo del ejercicio 2016) se sujetan en todo su clausulado, y específicamente en lo referido a su duración y prórrogas, a lo establecido en la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos, artículos 9 a 13

ambos inclusive. La duración inicial pactada del arrendamiento es de un año. Al ser esta inferior a tres años, llegado el día del vencimiento del contrato, éste se prorrogará obligatoriamente por plazos anuales hasta que el arrendamiento alcance una duración mínima de tres años, salvo que el arrendatario manifieste al arrendador, con treinta días de antelación como mínimo a la fecha de terminación del contrato o de cualquiera de las prórrogas, su voluntad de no renovarlo. Este tipo de contratos supone un 68,8% de los contratos en vigor a 30 de septiembre de 2016.

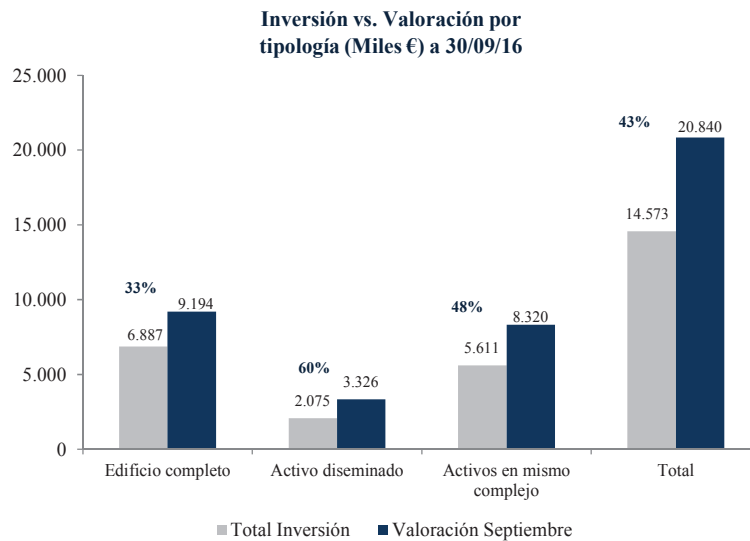
Los contratos de arrendamiento que proceden de activos que se han adquirido ya arrendados es decir, contratos en los que la Sociedad se ha subrogado como parte arrendadora, están sujetos a la legislación vigente en cada momento y a los posibles pactos llevados a cabo entre los arrendatarios y el anterior propietario del inmueble. Estos contratos suponen un 31,2% del total de los contratos en vigor a 30 de septiembre de 2016. Por último señalar que dentro de los contratos subrogados, el 3,7% de los mismos son contratos conocidos como “de renta antigua” (firmados bajo la vigencia de la Ley de Arrendamientos Urbanos de fecha 24 de diciembre de 1964).

Concretamente, en el caso del edificio Carnicer, 20, el cual supone un 59% de los ingresos a 30 de septiembre de 2016, de los 39 contratos vigentes a dicha fecha, el 20,51% de los mismos son nuevos contratos mientras que el 79,49% restante son contratos que la Sociedad se ha subrogado.

Evolución de la valoración de los activos

Por último, a continuación se expone la evolución de la valoración de los activos de la Sociedad, en base a las valoraciones realizadas por Aguirre Newman.

VBARE tiene una experiencia probada en la adquisición de inmuebles, alineado con la estrategia definida en el apartado 1.6.4 del presente Documento Informativo, habiendo adquirido reacondicionado y gestionado de manera eficiente más de 160 activos inmobiliarios. A 30 de septiembre de 2016 el descuento medio obtenido de la cartera adquirida es del 30% incluyendo las mejoras en reacondicionamiento, los costes de transacción y el coste del mobiliario adquirido, en base a las valoraciones de Aguirre Newman. Esto ha generado que la revalorización obtenida por tipología de activos (edificios completos, activos en un mismo complejo o activos diseminados) al 30 de septiembre de 2016 sea de un 43% respecto del coste de los mismos, en base a las valoraciones de Aguirre Newman y tal y como se detalla en el siguiente gráfico:



Pólizas de seguros

Resaltar que cada activo cuenta con una póliza de seguros de daños contratada con Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros que cubre el continente y un mínimo de contenido. En este sentido cabe destacar que en el caso de activos individuales (activos diseminados o activos dentro de un mismo complejo) se tiene contratado un seguro individualizado que cubre el continente y el contenido de cada una de las viviendas y para aquellos casos en los que la Sociedad es propietario de un inmueble se tiene contratada a su vez un seguro que cubre los daños en las zonas comunes y de la comunidad. El importe total del continente asegurado asciende a 9.097 miles de euros y de contenido 547 miles de euros por siniestros (las fechas de vencimiento de las pólizas tiene una duración anual y son renovadas anualmente). Las fechas de vencimiento de las pólizas sobre la totalidad de activos de la Sociedad oscilan entre el 25 de noviembre de 2016 y el 29 de julio de 2017).

Periodo de amortización de los activos

La política de amortización descrita a continuación aplica únicamente en el caso de las Cuentas Anuales (formuladas bajo PGC) debido a que, como se ha explicado en el punto 1.2 del presente Documento Informativo, las Cuentas Anuales Consolidadas y los Estados Financieros Intermedios Consolidados se formulan bajo NIIF-UE, valorándose las inversiones inmobiliarias a valor razonable, según la opción de política contable contemplada por la NIC 40. Por tanto, no se registra amortización alguna a efectos de las Cuentas Anuales Consolidadas ni de los Estados Financieros Intermedios Consolidados.

La Sociedad amortiza las “Inversiones inmobiliarias” de manera sistemática y racional en función de la vida útil estimada de los bienes y de su valor residual, atendiendo a la depreciación que normalmente sufran por su funcionamiento, uso y disfrute, sin perjuicio de considerar también la obsolescencia técnica que pudiera afectarlos.

La Sociedad en el momento de la adquisición de cada activo procede a realizar un análisis técnico de la situación del mismo al objeto de hacer una diferenciación entre el % asignable al suelo y al vuelo el cual es posteriormente contrastado con la información catastral, así como para determinar sus vidas útiles, las cuales atendiendo a la categoría de los componentes identificados, son las siguientes:

- Obra civil entre 75 y 100 años.
- Mobiliario y electrodomésticos en 5 años

Ambos componentes se encuentran registrados bajo el epígrafe de “Inversiones Inmobiliarias”.

En el caso de los equipos para proceso de información, los mismos son amortizados en un período de 5 años.

Los cambios que, en su caso, pudieran originarse en el valor residual, la vida útil y el método de amortización de una inversión inmobiliaria, se contabilizarían como cambios en las estimaciones contables, salvo que se tratara de un error.

Gestión de los activos

El 15 de abril de 2015 la Sociedad, suscribió con la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) el Contrato de Gestión, el cual fue modificado posteriormente con fecha 11 de junio de 2015 y 8 de febrero de 2016. Dichas modificaciones obedecen principalmente a cambios tipográficos y a ampliaciones de definiciones al objeto de aclaración respecto al contrato original, los cuales no tienen un impacto significativo ni en el fondo ni en la forma del mismo. La fecha de entrada en vigor de dicho contrato de gestión es desde la primera captación de fondos realizada por la Sociedad en fecha 2 de julio de 2015. En virtud del Contrato de Gestión la Sociedad Gestora, por sí misma o a través de otras sociedades, presta los servicios definidos en el mismo, con carácter de exclusividad. A continuación se presenta una descripción de los principales servicios prestados:

- 1) La gestión de las adquisiciones o ventas de los activos, reacondicionamientos, mantenimiento, seguros, alquiler de las propiedades, la plataforma de IT, la supervisión de la gestión de la propiedad, y la coordinación con el asesor legal de la Sociedad, junto con las empresas encargadas de la originación para validar las oportunidades y presentar dichas oportunidades al Consejo de Administración de la Sociedad, así como la adquisición, alquiler, venta o transferencia de cualquier tipo de propiedades inmobiliarias por cuenta de la Sociedad, la firma y ejecución de cualquier acuerdo o contrato en relación con la compra, adquisición, mantenimiento, alquiler, venta o transferencia de cualquier propiedad, entre otras.
- 2) Proporcionar a la Sociedad servicios de dirección ejecutiva (CEO), financiera (CFO) y Presidente del Consejo. Actualmente los mismos se concretan en que el

CEO y el CFO de la Sociedad es un empleado de la Sociedad Gestora (David Calzada Criado), siendo el Presidente del Consejo de administración el máximo accionista de la misma (Fernando Ernesto Acuña Ruiz).

- 3) Proporcionar a la Sociedad servicios estratégicos, incluyendo la formulación de la política general de inversiones, la asistencia en la localización de oportunidades de inversión, la captación de fondos y la colaboración en la localización y contratación con proveedores de servicios según se requiera, así como la firma de contratos de financiación y otros acuerdos o documentos accesorios en nombre de la Sociedad.

A excepción de los costes y gastos de la Sociedad Gestora (como se definen en el Contrato de Gestión), la Sociedad deberá asumir todos los costes y gastos relacionados con su actividad. La Sociedad correrá con todos los costes y gastos relativos a su constitución, incluidos todos los costes relacionados con el registro; los gastos relativos a la oferta de suscripción, etc...

Cabe destacar que tal como establece el Contrato de Gestión, la Sociedad Gestora y cada uno de los ejecutivos clave mantienen un compromiso de no competencia en relación a todas aquellas actividades que constituyan la actividad principal (“*Core Bussiness*”) de la Sociedad. A fin de cumplir con este compromiso se comprometen a comunicar a la Sociedad cualquier operación que les sea ofrecida o cuya realización se contemple y que sea susceptible de ser considerada dentro de la definición de *Core Bussiness* de la Sociedad, y ofrecerle a esta un derecho de tanteo preferente. A estos efectos, el término *Core Business* se referirá a la adquisición de bienes inmuebles de uso residencial (edificios completos, activos en el mismo complejo o activos diseminados, siempre en portfolios) en las principales ciudades españolas (Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia, Alicante, Bilbao, Sevilla, Zaragoza, Palma de Mallorca y La Coruña) y su área metropolitana, con objeto de ser explotados en régimen de alquiler, independientemente de que se adquieran o no arrendados.

El Contrato de Gestión contempla un doble componente de remuneración:

- Honorario de gestión: Calculado aplicando un porcentaje (anual) degresivo acumulativo, según se muestra en la tabla a continuación, sobre la base de cálculo acordada. Antes de la Oferta de Suscripción (en adelante, “**la Oferta**”) la base de cálculo es el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias. Una vez realizada la Oferta, el honorario de gestión se calcula aplicando el mismo porcentaje degresivo acumulativo sobre el valor en libros de las Cuentas Anuales Consolidadas de la cifra total de activo (incluida la tesorería). Dicho honorario de gestión se calcula con una periodicidad trimestral.

| Honorario de Gestión | |
|--|---------------|
| Base de cálculo (Millones de Euros) | % acumulativo |
| X < 60 | 1% |
| 60 < X < 120 | 0,9% |
| 120 < X < 250 | 0,8% |
| 250 < X < 500 | 0,7% |
| X > 500 | 0,6% |

- Un honorario de éxito: Este honorario únicamente se devenga a partir del momento en el que la Sociedad alcance un retorno para el accionista superior a un 8% de su inversión neta (“*hurdle rate*”) calculado anualmente. El retorno mínimo para la Sociedad (indirectamente para los accionistas) se calcula sobre el Patrimonio Neto consolidado sin considerar el resultado del período en curso y prorrateado en función de la fecha de las distintas ampliaciones o reducciones de capital, así como todas las posibles distribuciones realizadas durante el período de cálculo. En caso de que el resultado del ejercicio supere el retorno mínimo para la Sociedad definido anteriormente, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir un honorario de éxito.

A partir de que se produce el derecho a devengar honorario de éxito por la Sociedad Gestora, el mismo se devenga de las siguientes maneras, en cada uno de los tramos

- En un primer tramo, la Sociedad Gestora percibirá toda la cantidad tal que las retribuciones percibidas por la misma y por los accionistas se encuentren en una relación 80,64% (rendimiento para el accionista) / 16% (rendimiento para la Sociedad Gestora) más los impuestos indirectos aplicables (actualmente IVA del 21%), siempre y cuando el exceso del resultado del periodo sobre el *hurdle rate* lo permita. De esta manera se establece un mecanismo de actualización (“*catch-up mechanism*”) en relación al honorario de éxito a partir del cual se calcularía el mismo. Con este mecanismo lo que se pretende es que la remuneración del accionistas y de la Sociedad Gestora se mantenga estable a lo largo de la duración del contrato, lo que implica que, en el caso de que dicha relación no se haya alcanzado en un momento concreto, la misma pueda reequilibrarse en base a los rendimientos históricos acumulados.
- En un segundo tramo, todo exceso de resultado sobre las cantidades distribuidas anteriormente (tramo primero) será a su vez distribuido entre la Sociedad Gestora y los accionistas manteniendo la misma proporción detallada en el punto anterior.

De igual manera, en el Contrato de Gestión en relación al honorario de éxito se tiene establecido un mecanismo de protección para el accionista (*high-water mark mechanism*), mediante el cual la Sociedad Gestora no tendrá derecho a remuneración en el caso de haber disminuido el Patrimonio Neto consolidado por

pérdidas y únicamente recuperará dicho derecho una vez alcanzado el nivel de Patrimonio Neto consolidado que se tenía con anterioridad a las pérdidas registradas.

A modo de ejemplo, a continuación se muestra un ejemplo hipotético del cálculo del honorario de éxito:

A continuación, a modo de ejemplo, se plantean tres escenarios posibles dada la casuística establecida en el Contrato de Gestión:

Escenario 1: Rentabilidad de un 8% → No se devenga honorario de éxito para la Sociedad Gestora

Importe invertido (patrimonio neto prorrateado del ejercicio): 100 millones de euros

Resultado del ejercicio: 8 millones de euros

Retorno mínimo para la Sociedad (indirectamente para los accionistas): 8 millones de euros

En este caso, dado que el resultado del ejercicio iguala el retorno mínimo exigido para el accionista, la Sociedad Gestora no devengaría honorario de éxito alguno.

Escenario 2: Rentabilidad de un 10% → Se devenga todo el honorario de éxito para la gestora hasta alcanzar la relación 80.64% / 16% / 3.36%

Importe invertido (patrimonio neto prorrateado del ejercicio): 100 millones de euros

Resultado del ejercicio: 10 millones de euros

Retorno mínimo para la Sociedad (indirectamente para los accionistas): 8 millones de euros

En este caso, dado que el resultado del ejercicio excede el retorno mínimo exigido para el accionista (superior al 8% que establece el “hurdle rate”), la Sociedad Gestora devenga un honorario de éxito.

Tal y como se ha explicado, en este primer tramo, la Sociedad Gestora percibirá toda la cantidad necesaria hasta que se establezca la relación 80,64% (rendimiento para el accionista) / 16% (rendimiento para la Sociedad Gestora) más los impuestos indirectos aplicables (actualmente IVA del 21%) En este caso, el desglose es el siguiente:

- 80,64% para el accionista → 8,1 millones de euros (no conlleva salida de caja)

- 16% para la Sociedad Gestora → 1,6 millones de euros (sí conlleva salida de caja)
- 3,36% correspondiente al IVA Soportado por VBARE → 0,3 millones de euros (sí conlleva salida de caja)

De esta manera, la distribución realizada alcanza la proporción 80,64%/16%/3,36%. Es decir, en este escenario, la Sociedad Gestora se llevaría la cantidad mínima necesaria para establecer la relación anteriormente citada.

Escenario 3: Rentabilidad de un 12% → Se devenga honorario de éxito una vez superada la proporción establecida en el tramo anterior

Importe invertido (patrimonio neto prorrateado del ejercicio): 100 millones de euros

Resultado del ejercicio: 12 millones de euros

Retorno mínimo para la Sociedad (indirectamente para los accionistas): 8 millones de euros

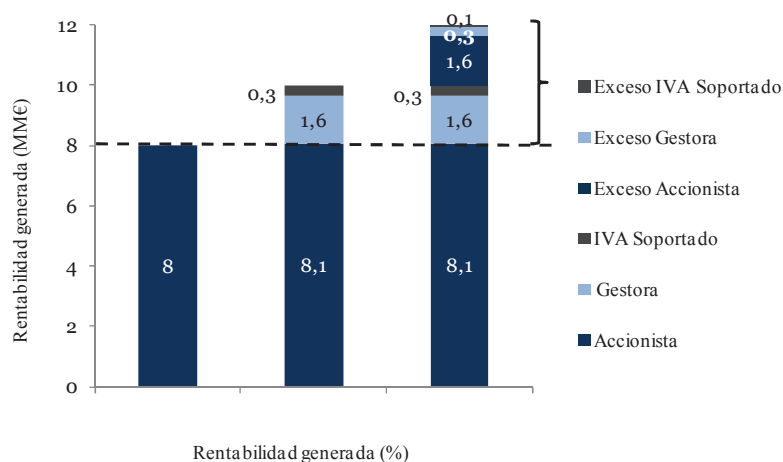
En este caso, dado que el resultado del ejercicio excede el retorno mínimo exigido para el accionista (superior al 8% que establece el “hurdle rate”), la Sociedad Gestora devenga un honorario de éxito.

El cálculo de la misma se divide en dos tramos:

- 1) Un primer tramo en el que se establece la relación 80,64%/16%/3,36%, por lo que el reparto sería el siguiente:
 - 80,64% para el accionista → 8,1 millones de euros (no conlleva salida de caja)
 - 16% para la Sociedad Gestora → 1,6 millones de euros (sí conlleva salida de caja)
 - 3,36% correspondiente al IVA Soportado por VBARE → 0,3 millones de euros (sí conlleva salida de caja)

- 2) Un segundo tramo una vez igualada esta relación, sobre el exceso (12MM€ - 10MM€ = 2MM€), el reparto sería de la siguiente forma:
 - 80,64% para el accionista → 1,6 millones de euros (no conlleva salida de caja)
 - 16% para la Sociedad Gestora → 0,3 millones de euros (sí conlleva salida de caja)
 - 3,36% correspondiente al IVA Soportado por VBARE → 0,1 millones de euros (sí conlleva salida de caja)

A continuación se muestra un resumen de los tres escenarios anteriormente explicados:



En el apartado 1.19 del presente Documento Informativo se ha incluido el cálculo real para el honorario de éxito devengado en a 31 de diciembre de 2015 y a 30 de septiembre de 2016.

El pago del honorario de éxito se producirá en las siguientes fechas:

- a) En relación al honorario de éxito devengado con anterioridad a la Oferta de Suscripción, 7 días naturales después de la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad
- b) En relación al honorario de éxito devengado después de que la Sociedad tenga incorporadas a negociación las acciones, 7 días laborables después de la formulación de las cuentas anuales consolidadas auditadas de cada ejercicio.

Tras la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad, la Sociedad Gestora tendrá la opción de que el honorario de éxito le sea liquidado (en su totalidad o en parte) mediante la entrega de acciones de la Sociedad, siempre y cuando este hecho le sea comunicado a la Sociedad por escrito antes del 31 de diciembre de cada año. El importe de las acciones a recibir por la Sociedad Gestora se determinará en función del precio medio de cotización de la acción, de los 30 días de cotización efectiva anteriores al ejercicio y consumación de dicha opción. Con independencia de que el honorario de éxito sea liquidado en acciones de la Sociedad, el importe del impuesto sobre valor añadido devengado por el honorario de gestión será liquidado en efectivo a la Sociedad Gestora.

El Contrato de Gestión tiene una duración inicial de 5 años (el “**Período Inicial**”) desde la primera captación de fondos realizada por la Sociedad (2 de julio de 2015), el cual será prorrogado tácitamente por períodos de 3 años, salvo que los accionistas de la Sociedad (tras haber recabado una mayoría cualificada del 75% de los derechos de voto) le comunique a la Sociedad Gestora la finalización del mismo con un preaviso de 180 días.

En este sentido, se hace constar que la referida mayoría cualificada del 75% de los derechos de voto para la terminación del Contrato de Gestión regulada en el mismo no se encuentra recogida en los estatutos de la Sociedad. De igual manera, si bien en los estatutos de la Sociedad se establece que el número de consejeros ha de situarse entre tres y nueve, atendiendo a lo dispuesto en el Contrato de Gestión el número de consejeros no deberá ser superior a siete. En cumplimiento de lo anterior, la Junta General universal de accionistas de la Sociedad celebrada el 7 de septiembre de 2016 fijó el número de miembros del Consejo de Administración en seis.

En el caso de que la Sociedad decidiera rescindir el Contrato de Gestión con anterioridad a la finalización del Período Inicial, la Sociedad Gestora tendrá derecho percibir un honorario de finalización, con independencia de los honorarios que sean devengados durante el período de preaviso. El importe del honorario de finalización será equivalente a 2 veces el honorario de gestión devengado en el ejercicio inmediatamente anterior al año en el que se dé por finalizado el Contrato de Gestión más el honorario de éxito que se devengaría en los dos ejercicios posteriores a la terminación del Contrato de Gestión calculado en los mismos términos que se han expuesto anteriormente. Durante dicho período de dos años, la Sociedad no debe solicitar su liquidación voluntaria o cualquier otro procedimiento similar, realizar ninguna operación de fusión en la que la Sociedad no sea la absorbente o resultante, o desprenderse de la mayoría de sus activos.

En cualquier caso el honorario de finalización no se devengará si la rescisión del Contrato de Gestión viene impuesta por resolución judicial derivada de una demanda por incumplimiento de las obligaciones derivadas del Contrato de Gestión.

Con independencia de lo anteriormente expuesto, la Sociedad y la Sociedad Gestora podrán resolver el Contrato de Gestión con un preaviso de 30 días, sin que ello suponga el devengo de ningún tipo de honorario de finalización en el caso de que cualquiera de los siguientes hechos ocurra:

- i) Liquidación o disolución de alguna de las partes (Sociedad o Sociedad Gestora), excepto en el contexto de una operación de fusión por alguna de las partes.
- ii) A petición de la Sociedad Gestora, en el caso de que sea nombrado un administrador concursal (*receiver*) en cualquiera de las partes (Sociedad o Sociedad Gestora).
- iii) A petición de la Sociedad, en el caso de que alguno de los ejecutivos clave deje de prestar servicios a la Sociedad (entre los que se incluye al CEO, el director financiero y el presidente del Consejo de Administración de la Sociedad) y que, en un plazo de 90 días desde la finalización de sus funciones, no se proponga por la Sociedad Gestora una persona para su sustitución.

- iv) A petición de la Sociedad, si en un período de 36 meses desde su constitución, la participación agregada en la Sociedad Gestora de sus actuales accionistas disminuyera por debajo del 50% salvo que dicha disminución en el porcentaje de participación fuera aprobada por anticipado por la Junta de la Sociedad por mayoría simple.
- v) A petición de la Sociedad si, con anterioridad a la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad, se produjera un incumplimiento por parte de la Sociedad Gestora de cualquiera de sus obligaciones materiales derivadas del Contrato de Gestión siempre y cuando se notificara por escrito por parte de la Sociedad a la Sociedad Gestora con una antelación de 30 días y salvo que dicha ruptura sea subsanada en el plazo de 30 días desde la notificación. Bajo esta circunstancia la finalización del Contrato de Gestión estará condicionada a la recepción de votos a favor por accionistas que representen al menos el 75% del capital social con derecho a voto de la Sociedad a la fecha en la que la comunicación se le es realizada a la Sociedad Gestora.

Cabe señalar que los siguientes administradores y accionistas de la Sociedad Gestora son a su vez miembros del Consejo de Administración (actualmente, cuatro de los seis consejeros de la Sociedad son administradores de la Sociedad Gestora) y accionistas (directa o indirectamente) de las sociedades que conforman el Grupo:

Participación de los Consejeros de la Sociedad en la Sociedad Gestora:

| | Directa | Indirecta | Total |
|---------------------|---------|---|-------|
| Fernando Acuña | 0% | 45% (a través de Aura Asset Management, S.L.) | 45% |
| Juan Manuel Soldado | 0% | 5% (a través de Aura Asset Management, S.L.) | 5% |
| Yair Ephrati | 12,5% | 0% | 12,5% |
| Ido Nouberger | 0% | 7,6% (a través de Value Base, Ltd.) | 7,6% |

Participación de los Consejeros en la Sociedad:

| | Directa | Indirecta | Total |
|---------------------|---------|-----------|-------|
| Fernando Acuña | 0% | < 1% | < 1% |
| Juan Manuel Soldado | 0% | 0% | 0% |
| Yair Ephrati | 0% | < 1% | < 1% |
| Ido Nouberger | 6,24% | 2,94% | 9,18% |

En el apartado 1.23 del presente Documento Informativo se ha resaltado el potencial conflicto de interés que podría generarse como consecuencia de que algunos de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad son a su vez administradores y accionistas de la Sociedad Gestora.

Los honorarios devengados en los ejercicios 2015 y 2016 por la Sociedad Gestora ascienden a los siguientes importes:

Año 2015

| Concepto | Importe devengado (miles €) |
|-----------------------------|-----------------------------|
| Honorario de gestión | 12 |
| Honorario de éxito | 293 |
| Honorario de emprendimiento | 61 |
| Total | 366 |

Año 2016 (hasta 30.09.2016)

| Concepto | Importe devengado (miles €) |
|----------------------|-----------------------------|
| Honorario de gestión | 145 |
| Honorario de éxito | 820 |
| Total | 965 |

El Honorario de emprendimiento registrado en el ejercicio 2015 hace referencia a un honorario devengado una sola vez en el momento en el que la Sociedad hizo su primera captación de fondos en el mes de julio de 2015. El importe de dicho honorario ascendió a 50 miles de euros más el IVA aplicable (61 miles de euros).

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

Cuando un inmueble en arrendamiento queda vacante, la Sociedad incurre en dos tipologías de coste:

- a) Costes de comercialización. Los mismos están estimados en una mensualidad de alquiler, en el caso de que la comercialización del activo se haga a través de brokers externos a la Sociedad.
- b) Trabajos de mantenimiento y renovación según las necesidades de cada caso con el fin de adecuar el inmueble para su nueva comercialización. Por regla general estos trabajos son de una entidad limitada y no requieren un volumen de inversión relevante, salvo en el caso de que se adquieran activos ya arrendados y se produzca un cambio de arrendatario. A fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no ha incurrido en costes de mantenimiento y renovación derivados de cambio de arrendatario, como consecuencia de que no ha existido rotación sobre activos reacondicionados. No obstante, se estima que en el caso de que los activos no hubiesen sufrido desperfectos relevantes, el coste se correspondería con los trabajos de pintura en el piso, los cuales se estiman en alrededor de 750 euros (IVA incluido) por activo de media.

Adicionalmente en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo se informa sobre los costes de reacondicionamiento incurridos en cada uno de los activos de la Sociedad.

1.6.3. Información fiscal

Con fecha 13 de mayo de 2015, la Sociedad comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs previsto en la Ley de SOCIMIs. En consecuencia, el régimen fiscal especial de las SOCIMIs resulta aplicable a la Sociedad con efectos desde el 5 de marzo de 2015 (fecha de su constitución) en adelante.

El presente apartado contiene una descripción general del régimen fiscal aplicable en España a las SOCIMIs, así como las implicaciones que, desde un punto de vista de la fiscalidad española, se derivarían para los inversores residentes y no residentes en España, tanto personas físicas como jurídicas, en cuanto a la adquisición, titularidad y, en su caso, posible transmisión de las acciones de la Sociedad. Esta descripción se basa en la normativa fiscal, así como en los criterios administrativos en vigor a la fecha del presente Documento Informativo, los cuales son susceptibles de sufrir modificaciones con posterioridad a la fecha de publicación de este Documento Informativo, incluso con carácter retroactivo.

Según el criterio de la Dirección General de Tributos, emitido, entre otras, en la consulta vinculante V0346-14, de 11 de febrero de 2014, la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI no supone obstáculo alguno para la aplicación de los beneficios fiscales establecidos en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones por parte de los titulares de participaciones o acciones en “empresas familiares”, en los términos del artículo 4º. Ocho. Dos. de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (y del Real Decreto 1704/1999, de 5 de noviembre, por el que se determinan los requisitos y condiciones de las actividades empresariales y profesionales y de las participaciones en entidades para la aplicación de la exención correspondiente en el Impuesto sobre el Patrimonio), así como del artículo 20 de la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Debe tenerse en cuenta la aplicación de los citados beneficios fiscales dependen del cumplimiento de una serie de requisitos, sobre la base de las circunstancias particulares de cada inversor, que deberán analizarse caso por caso por el inversor y por sus asesores fiscales.

Esta información no es un análisis fiscal. No pretende tampoco ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición de las acciones de la Sociedad, ni abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales.

Por ello, se recomienda que los inversores interesados en la adquisición de las acciones de la Sociedad consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un

asesoramiento personalizado, teniendo en cuenta sus circunstancias particulares, y prestando atención a las modificaciones que pudieran producirse, tanto en la legislación vigente a la fecha de este Documento Informativo como en los criterios interpretativos de la administración tributaria

I. Los requisitos legales para aplicar al régimen fiscal especial de SOCIMI

En relación con el Impuesto sobre Sociedades (en adelante “IS”), las SOCIMIs están sujetas a un régimen especial. De acuerdo con la Ley SOCIMI, los requisitos que deben cumplirse para que una sociedad pueda beneficiarse del régimen especial son los siguientes:

A. Objeto social

El objeto social de las SOCIMI debe ser:

- i) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento;
- ii) la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades análogas no residentes en territorio español; y
- iii) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs.
- iv) la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria.

Junto a la actividad derivada del objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20 por ciento de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo.

B. Forma jurídica

- i) La SOCIMI, generalmente, debe revestir la forma social “Sociedad Anónima”.
- ii) Las acciones de la SOCIMI deberán ser nominativas.
- iii) El capital social deberá ascender, al menos, a 5 millones de euros y la reserva legal de la SOCIMI no podrá exceder del 20% del capital social sin que los estatutos puedan establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible.

- iv) La SOCIMI debe estar admitida a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación en España o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que España disponga de un efectivo intercambio de información tributaria.

C. *Requisitos de inversión y rentas*

1. Composición del activo

La SOCIMI deberá invertir al menos el 80% de su activo en (en adelante, los “**Activos Cualificados**”):

- i) bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento entendiéndose por bienes inmuebles de naturaleza urbana aquellos que radican sobre suelo urbano calificado conforme a la legislación urbanística española.
- ii) terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición; o
- iii) participaciones en el capital en otras entidades análogas a las SOCIMI o en el de otras entidades que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios; o
- iv) acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

A estos efectos no se computarán como Activos Cualificados, en su caso, el dinero o derechos de crédito, aun cuando estén relacionados con la actividad arrendataria.

No obstante, según la interpretación administrativa, el valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, en función de los valores brutos de los elementos patrimoniales incluidos en el activo. Por tanto, no se incluyen disminuciones de valor como consecuencia de amortizaciones o, en su caso, deterioros, pudiendo la sociedad al momento de calcular dicho valor, sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances. Este valor se aplicaría en todos los balances del ejercicio.

2. Composición de rentas

Al menos el 80% de las rentas de cada ejercicio deberá proceder:

- i) del arrendamiento de los bienes inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social principal con personas o entidades respecto de las cuales no se produzca alguna de las circunstancias establecidas en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia, y /o
- ii) de los beneficios derivados de participaciones afectas al cumplimiento de su objeto social principal.

A efectos del cómputo del mencionado requisito, la renta derivada del arrendamiento de bienes inmuebles estará integrada, en relación con cada inmueble, por el ingreso íntegro obtenido minorado en los gastos directamente relacionados con la obtención de dicho ingreso y en la parte de los gastos generales que correspondan proporcionalmente al citado ingreso.

3. Periodo mínimo de inversión

- i) Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados durante un periodo mínimo de 3 años. El plazo se computará (i) en el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen SOCIMI, siempre que a dicha fecha el bien se encontrase arrendado u ofrecido en arrendamiento, y (ii) en el resto de los casos, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.
- ii) Las acciones o participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios, deberán mantenerse en el activo de la sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

El incumplimiento de este período mínimo de tenencia determinará:

- i) en el caso de los bienes inmuebles, la tributación de todas las rentas generadas por los mismos en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial de SOCIMI, de acuerdo con el régimen general y al tipo general de gravamen del IS; y
- ii) en el caso de acciones o participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades residentes o no residentes incluidas en su objeto social principal, la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del IS.

D. Distribución de beneficios

1. Porcentajes de preceptiva distribución de beneficios

Los porcentajes legales de distribución de los beneficios obtenidos por las SOCIMI, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, serán los siguientes:

- a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios de otras SOCIMI u otras entidades análogas residentes o no en territorio español.
- b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en otras SOCIMI u otras entidades, que se hayan llevado a cabo respetando el plazo mínimo de mantenimiento de la inversión.

El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto social de la SOCIMI, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión.

Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo mínimo de mantenimiento de la inversión, deberá distribuirse el 100% de los beneficios obtenidos conjuntamente con el eventual beneficio que proceda del ejercicio en que se han transmitido los inmuebles en cuestión.

La obligación de distribución no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la sociedad no tributaba por el régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI.

- c) Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos por la SOCIMI.

2. Requisitos de la distribución

El reparto del dividendo deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio y abonarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

II. La fiscalidad de las SOCIMI

A. Tributación directa

- i) Las SOCIMIs tributan a un tipo de gravamen del 0%, sin que puedan compensar bases imponibles negativas o aplicar el régimen de deducciones y bonificaciones

establecidas en los Capítulos II, III y IV del Título VI de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la “LIS”).

No obstante, el incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de Activos Cualificados supone la obligación de tributar por todas las rentas generadas por tales inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial de acuerdo con el régimen general y el tipo general del IS. Esta misma regularización procedería en caso de que la SOCIMI, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el IS antes de que se cumpla el referido plazo de tres años.

Asimismo, la parte de la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación de este régimen, que sea imputable a períodos impositivos anteriores a la aplicación del régimen SOCIMI, se gravará aplicando el tipo de gravamen y el régimen tributario anterior a la aplicación de este régimen fiscal especial. Este mismo criterio se aplicará a las rentas procedentes de la transmisión de las participaciones en otras sociedades, así como al resto de elementos del activo.

- ii) La SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5% (en adelante “**Accionistas Cualificados**”), cuando dichos dividendos, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Este gravamen especial tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso por la SOCIMI en el plazo de 2 meses desde la fecha de devengo.

Los estatutos de la SOCIMI prevén una cláusula por medio de la cual los Accionistas Cualificados que reciban dividendos que conlleven el devengo del gravamen especial queden obligados a indemnizar a la SOCIMI. En particular, si el pago de un dividendo a un Accionista Cualificado supone el devengo del gravamen especial, la SOCIMI quedaría facultada para deducir, de la cantidad a abonar al Accionista Cualificado en concepto de tal dividendo, una cantidad equivalente a los gastos por impuestos incurridos por la SOCIMI por la parte correspondiente a dicho dividendo.

El gravamen especial no resulta de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por las SOCIMI o por entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que las SOCIMI y que estén sometidas a un régimen similar en cuanto a la política obligatoria de distribución de beneficios, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquellas y tributen por

dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, a un tipo de gravamen del 10%.

- iii) El régimen fiscal especial de SOCIMI es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII de la LIS, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.
- iv) Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMIs y que estuviesen tributando bajo otro régimen) y también existen disposiciones específicas para las SOCIMIs que pasen a tributar bajo otro régimen del IS.

Las causas por las que la Sociedad podría perder el régimen especial de SOCIMIs, y las consecuencias legales de una eventual pérdida del mismo, se recogen en el apartado 1.23 de este Documento Informativo.

B. Tributación indirecta

Las operaciones de constitución y aumento de capital de las SOCIMI están sujetas pero exentas de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (“ITPAJD”).

Existe una bonificación del 95% de la cuota del ITPAJD en las adquisiciones de viviendas destinadas al arrendamiento por la SOCIMI o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento. En ambos casos, debe cumplirse el requisito de mantenimiento de la inversión antes indicado.

C. Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMIs

1. Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de las SOCIMI

- i) Inversor sujeto pasivo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante “IRPF”)

Los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los fondos propios de cualquier tipo de entidad, entre otros, tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario.

Para el cálculo del rendimiento neto, el inversor podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El

rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sea exigible, aplicándose los tipos impositivos vigentes en cada momento. Los tipos del ahorro aplicables en 2016 y ejercicios siguientes son del 19% (hasta 6.000 euros), 21% (desde 6.000,01 euros) y 23% (a partir de 50.000,01 euros).

Finalmente, los rendimientos están sujetos a una retención a cuenta del IRPF del inversor, al tipo vigente en cada momento (19% a partir del 1 de enero de 2016), que será deducible de la cuota líquida del IRPF según las normas generales.

- ii) Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRNR**”) que actúa a través de un establecimiento permanente en España (en adelante “**EP**”)

Los sujetos pasivos del IS y del IRNR que actúan a través de un EP integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones de las SOCIMI, así como los gastos inherentes a la participación. Estas rentas se integran en la base del IS y están sujetas al tipo que corresponda según la naturaleza del contribuyente. El tipo general de gravamen general es actualmente del 25%.

Los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas respecto de los que se haya aplicado el régimen fiscal especial SOCIMI no gozarán de la exención por doble imposición establecida en el artículo 21 de la LIS.

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% a partir del 1 de enero de 2016). Esta retención es deducible de la cuota íntegra del IS (o del IRNR, en su caso) según las normas generales.

- iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

El tratamiento fiscal contenido en este punto es también aplicable a los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF a los que les sea de aplicación el régimen fiscal especial para trabajadores desplazados a territorio español (expuesto en el artículo 93 de la LIRPF).

Con carácter general, los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por contribuyentes del IRNR sin EP están sometidos a tributación por dicho impuesto al tipo de gravamen vigente en cada momento y sobre el importe íntegro percibido (actualmente, el 19%).

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR. No existirá retención por aquellas entidades cuyo objeto social principal sea análogo al de la SOCIMI y estén sometidas al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMI por remisión al 9.3 y al 2.1.b) de la misma).

Los inversores podrán en su caso tener derecho a las exenciones o tipos reducidos previstos tanto en la normativa interna española (en particular, la exención prevista en el artículo 14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante “LIRNR”) para residentes en la Unión Europea) como en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (en adelante “CDI”) suscrito por España con el país de residencia del inversor.

Cuando de acuerdo con la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, regula el procedimiento especial que debe cumplirse para hacer efectivas las retenciones a inversores, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, se practicará una retención sobre su importe íntegro al tipo del 19% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten en la forma establecida el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, este formulario) recibirán puntualmente el importe retenido en exceso. El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión.

Si la retención practicada excediera del tipo aplicable al inversor correspondiente, porque éste no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto o porque en el procedimiento de pago no intervinieran entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRNR o reconocida la procedencia de la exención, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar cualquier devolución a la Hacienda Pública española.

2. Imposición directa sobre las rentas generadas por la transmisión de acciones de las SOCIMIs

i) Inversor sujeto pasivo del IRPF

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMI, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior a la cotización, al que se deducirán los gastos y tributos satisfechos por el transmitente (ver artículo 37.1.a) de la LIRPF).

Se establece la inclusión de todas las ganancias o pérdidas en la base del ahorro, independientemente de su periodo de generación. Existen reglas aplicables a la integración de las pérdidas en caso de que el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos en determinados plazos.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de las SOCIMI no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

ii) Inversor sujeto pasivo del IS y sin IRNR que actúa a través de un EP

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMIs se integrará en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (25% en 2016, con algunas excepciones).

Respecto de las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de la participación en el capital de las SOCIMIs que se correspondan con reservas procedentes de beneficios respecto de los que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial de SOCIMI, al inversor no le será de aplicación la exención por doble imposición (artículo 21 de la LIS).

Finalmente, la renta derivada de la transmisión de las acciones de las SOCIMIs no está sujeta a retención a cuenta del IS o del IRNR.

iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

El tratamiento fiscal contenido en este punto es también aplicable a los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF a los que les sea de aplicación el régimen fiscal especial para trabajadores desplazados a territorio español (artículo 93 de la LIRPF).

Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes en España que no actúen a través de un EP están sometidas a tributación por el IRNR, cuantificándose de conformidad con lo establecido en la LIRNR y tributando separadamente cada transmisión al tipo aplicable en cada momento (19% de 2016 en adelante).

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMI, no les será de aplicación la exención prevista con carácter general para rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles (tégase en cuenta que el Mercado Alternativo Bursátil carece de la condición de mercado secundario oficial), que pueden aplicar a inversores que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información (ver artículo 14.1.i) de la LIRNR y cuya participación en el capital social de la SOCIMI cuyas acciones sean objeto de transmisión sea inferior al 5%.

Las ganancias patrimoniales puestas de manifiesto con ocasión de la transmisión de las acciones de las SOCIMI no están sujetas a retención a cuenta del IRNR.

El régimen fiscal anteriormente previsto será de aplicación siempre que no sea aplicable una exención o un tipo reducido previsto en virtud de un CDI suscrito por España con el país de residencia del inversor.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que

resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable.

El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión.

3. Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”)

La actual regulación del IP se estableció por la Ley 19/1991, de 6 de junio, resultando materialmente exigible hasta la entrada en vigor de la Ley 4/2008, de 23 de diciembre por la que se suprimió el gravamen del IP a través del establecimiento de una bonificación del 100% sobre la cuota del impuesto.

No obstante, con efectos a partir del periodo impositivo 2011, se ha restablecido la exigencia del impuesto, a través de la eliminación de la citada bonificación, resultando exigible para los periodos impositivos desde 2011 hasta la actualidad, con las especialidades legislativas específicas aplicables en cada Comunidad Autónoma.

En consecuencia, para el periodo impositivo 2016, el IP resultará exigible, debiéndose tributar, en su caso, por el mismo con sujeción a la normativa específica de cada Comunidad Autónoma.

Según lo dispuesto en el artículo 66 de la Ley 48/2015, del 29 de octubre, de Presupuestos Generales del Estado para 2016, a partir del 1 de enero de 2017 está previsto que la cuota de este impuesto esté bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna.

i) Inversor sujeto pasivo del IRPF

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (“**Ley del IP**”). La Ley del IP fija un mínimo exento de 700.000 euros. El IP se exige de acuerdo con una escala de gravamen que oscila entre el 0,2% y el 2,5%. Todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada comunidad autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año. Las acciones se computan por su valor de negociación medio del cuarto trimestre del año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente este dato a efectos del IP.

ii) Inversor sujeto pasivo del IS

Estos inversores no son sujetos pasivos del IP.

iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR

Los inversores que sean personas físicas y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo están sujetos al IP. Los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros. La escala de gravamen general del impuesto oscila para el año 2016 entre el 0,2% y el 2,5%. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones propiedad de personas físicas no residentes se valoran por su cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente este dato.

Los inversores que sean personas físicas residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Finalmente, las sociedades y otras personas jurídicas no son sujetos pasivos de este impuesto.

4. Imposición sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”)

i) Inversor sujeto pasivo del IRPF

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre. El sujeto pasivo de este impuesto es el adquirente de los valores. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible. Todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada comunidad autónoma.

ii) Inversor sujeto pasivo del IS

Estos inversores no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravan con arreglo a las normas del IS.

iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando se adquieran bienes situados en territorio español o derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas entienden que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España.

En el caso de la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, siempre que el causante hubiera sido residente en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, distinto de España, los contribuyentes tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma, con carácter general, en donde se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España. De igual forma, en la adquisición de bienes muebles por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e «intervivos», los inversores que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde hayan estado situados los referidos bienes muebles un mayor número de días del período de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto: las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

D. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de las SOCIMI

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones de las SOCIMIs estará exenta del ITPAJD y del Impuesto sobre el Valor Añadido (ver artículo 314 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre).

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

La política de inversión y la de reposición de activos de la Sociedad son llevadas a cabo por la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora es la encargada de fijar la estrategia de inversión y el plan de negocios de la Sociedad con el objetivo de maximizar el beneficio del accionista. El principal objetivo de la Sociedad es el de generar una rentabilidad sostenida a sus accionistas mediante la implementación de una estrategia de *value added* al objeto de beneficiarse de las actuales oportunidades existentes en el mercado residencial español, el cual muestra evidentes signos de recuperación, monitorizando la positiva evolución en el corto-medio plazo tanto de las rentas como en la apreciación de valor futura, de cara a capturar oportunidades de venta que se traduzcan en un retorno para el accionista.

Estrategia de inversión:

La estrategia de la Sociedad se basa en la gestión activa de las inversiones inmobiliarias en propiedad, así como la incorporación gradual de nuevos activos inmobiliarios localizados en áreas metropolitanas de las principales ciudades españolas que representen oportunidades de mejora de la cartera existente.

La política de inversión de la Sociedad está basada en cuatro pilares estratégicos, los cuales definen el *Core Business* de la Sociedad:

- Tipología de activo: Bienes inmuebles de uso residencial orientados a arrendatarios de clase media.
- Geografía: Bienes localizados en áreas metropolitanas de las principales ciudades españolas en zonas con una amplia demanda y con expectativas futuras de desarrollo en el corto – medio plazo. Los inmuebles actualmente se localizan en el área metropolitana de Madrid en una primera fase de inversión. Progresivamente se tiene como objetivo la diversificación de la cartera de activos mediante la adquisición de activos en las áreas metropolitanas de las principales capitales de provincia Barcelona, Málaga, Valencia, Alicante, Bilbao, Sevilla, Zaragoza, Palma de Mallorca y La Coruña, siendo este el *Core Business* de la Sociedad.
- Apalancamiento: Mantener un endeudamiento financiero como máximo del 50% LTV.
- Estrategia de valor añadido (*value added*): Activos que necesiten una cierta inversión inicial en reacondicionamiento y mejora, diseño interior con una gestión activa para conseguir una mejora (*upgrade*) en la calidad de los arrendatarios con un objetivo de mejorar las rentas de alquiler y la tipología del inquilino.

Las adquisiciones objetivo que cumplirían con la estrategia de inversión de la Sociedad son, entre otras, activos con las siguientes características:

- Inversión en edificios completos, carteras de activos diseminados o cartera de activos en un mismo complejo, con el objeto de: i) mantener una cartera equilibrada para evitar riesgos de concentración, y ii) obtener una ventaja competitiva frente al resto de actores del mercado consistente en la identificación de oportunidades con poca competencia y la consecución de precios por debajo de mercado.
- Activos / cartera de activos con una rentabilidad neta inicial directa del activo (“NIY”) no inferior del 4% (sin considerar ningún tipo de apalancamiento).
- Activos / cartera de activos en los que se pueda lograr un precio de adquisición con un descuento medio sobre el valor de mercado no inferior en su conjunto al 10% de acuerdo a valoraciones RICS realizadas por expertos independientes de reconocido prestigio.
- Activos que requieran una serie de actuaciones de reacondicionamiento con el objeto de mejorar su rentabilidad en relación a su condición inicial, como consecuencia de una mejora en las rentas de arrendamiento de las zonas en las que se sitúan.

Estrategia de apalancamiento:

Al objeto de incrementar la rentabilidad del accionista y de obtener rentabilidades superiores a las inicialmente marcadas, la Sociedad contempla un apalancamiento controlado. Los pilares fundamentales de la política de financiación son los siguientes:

- El objetivo de apalancamiento máximo de la Sociedad es del 50%, representado por el endeudamiento total de la Sociedad en relación al valor razonable total de la cartera de activos (de acuerdo a la más reciente valoración de activos disponible).
- Se optará preferentemente por financiación específica sobre activos inmobiliarios al objeto de no comprometer otros activos de la Sociedad.
- Se optará en caso de ser viable por financiación a tipos fijos o, en su caso, se tendrá en consideración la utilización de cobertura cuando se considere adecuado, para mitigar el riesgo de tipo de interés.
- La elección de financiación con calendarios de amortización que estén alineados con el crecimiento previsto y la estrategia de la Sociedad, con el fin de permitir una distribución de dividendos estable y recurrente a la vez que hacer frente al servicio de la deuda.

Estrategia de rotación de activos:

La Sociedad no tiene una política activa de rotación de inmuebles y por tanto tiene como objetivo ser titular de activos en el medio plazo.

Sin embargo el número de años a lo largo de los cuales se espera que los activos se conserven en la cartera puede variar dependiendo de, entre otros factores, las condiciones del mercado, la composición de la cartera y el grado de maduración de cada activo en particular.

Cualquier futura rotación de activos estará sujeta al cumplimiento de los requisitos establecidos en el régimen fiscal especial SOCIMI, incluido el periodo de titularidad mínimo de tres años, salvo que el Consejo de Administración de la Sociedad decida otra cosa atendiendo a razones estratégicas.

Actividades distintas de las inmobiliarias

A fecha de publicación del presente Documento Informativo, la Sociedad, de acuerdo con el artículo 2 de sus estatutos, no realiza actividad distinta a la de adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

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

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 14/2016 sobre el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), cuyos valores se incorporen al MAB, la Sociedad ha encargado a Grant Thornton Advisory, S.L.P. (en adelante "**Grant Thornton**") una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 30 de septiembre de 2016. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 8 de noviembre de 2016, se adjunta como Anexo V a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

Grant Thornton en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, en base a la metodología Patrimonio Neto Corregido ("PNC"). El Patrimonio Neto Corregido, parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el balance consolidado a la fecha de referencia de la valoración. Al valor del Patrimonio Neto, principalmente se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos. Esta metodología es la que Grant Thornton ha considerado en la valoración de los fondos propios (y por tanto acciones) de VBARE a 30 de septiembre de 2016.

Para la emisión de esta valoración, Grant Thornton se ha basado, principalmente en: i) Cuentas Anuales Consolidadas auditadas para el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, ii) informes de revisión limitada de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes a los periodos finalizados el 31 de marzo de 2016, 30 de junio de 2016 y 30 de septiembre de 2016, iii) detalle de los préstamos de VBARE a 30 de septiembre de 2016, y iv) resumen de la valoración de los activos inmobiliarios de VBARE, realizada por Aguirre Newman a 30 de junio de 2016 y a 30 de septiembre de 2016.

Partiendo de la base de que los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados a 30 de septiembre de 2016 son formulados bajo NIIF-UE, el Patrimonio Neto Consolidado a dicha fecha contempla las revalorizaciones experimentadas por los activos inmobiliarios propiedad de la Sociedad, al registrar los mismos a su valor razonable. A continuación se detalla la valoración de activos realizada por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Valoración de activos:

El informe de valoración de los activos se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición 8ª del Red Book publicada el año 2014 “RICS Valuation – Professional Standards”.

Los métodos de valoración empleados por Aguirre Newman han sido el Descuento de Flujo de Caja (DFC) a cinco años y la obtención del valor de desinversión capitalizando a perpetuidad el sexto año a una tasa de salida (*exit yield*) (para los activos que a 30 de septiembre de 2016 se encontraban arrendados) y Comparables (para que aquellos que a 30 de septiembre de 2016 no se encontraban arrendados).

Para determinar el valor de un inmueble mediante DFC se ha realizado una estimación de los gastos asociados al activo (Impuesto de Bienes Inmuebles –IBI-, seguros y gastos de comunidad), las rentas contractuales, una estimación de la renta de mercado para la superficie vacía. Igualmente, se han tenido en cuenta unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de comercialización y la venta a futuro del inmueble a una tasa de rentabilidad de mercado (*exit yield*). La actualización de los gastos, rentas y el valor en venta futuro se calcula aplicando una tasa de descuento de mercado que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.

La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. La metodología de calcular el valor se

basa en la obtención de productos comparables homogeneizados para llegar a un valor inicial que se adapta al inmueble según:

- Estado físico
- Diseño y distribución de las superficies
- Situación arrendaticia
- Ubicación
- Otros factores (situación urbanística, entorno inmediato...)

Se consideran los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado concreto, así como su adecuada ponderación.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa en inmuebles por la zona, ofertas de inmuebles / superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de activos comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

Tal y como se ha explicado en los apartados 1.4.2 y 1.6.1 del presente Documento Informativo, la Sociedad dispone de edificios completos, activos en un mismo edificio o carteras de activos diseminados. De cara a la explicación de las principales hipótesis empleadas en la valoración de los activos, los mismos se han agrupado siguiendo esta clasificación descrita en el punto 1.6.1 del presente Documento Informativo.

- Edificios completos y activos en un mismo edificio:

Tal y como se ha explicado anteriormente, para la valoración de los activos que se encuentran ocupados, Aguirre Newman ha empleado el método de DFC, mientras para los que no se encuentran ocupados, ha empleado el método de Comparables. Asimismo, en algún caso en el que hay activos ocupados y no ocupados en un mismo edificio, los mismos se han valorado por ambos métodos.

Activos valorados únicamente por DFC (activos ocupados a la fecha de valoración):

Las principales hipótesis empleadas para los activos valorados únicamente por DFC son las siguientes:

- Rentas: las mismas han sido estimadas en base a las rentas establecidas en los contratos de alquiler. Para todos los activos valorados por esta metodología se ha estimado un IPC (*Índice de Precios al Consumo*) del 0,5% para el ejercicio 2016, 1% para el ejercicio 2017 y un 2% en adelante. El crecimiento del mercado se ha estimado en un 1% para el ejercicio 2016 y 2017 y un 2% en adelante. En todos los casos se estima que los activos permanecerán ocupados tres años, estimando posteriormente un periodo de 3 meses para alquilar los activos nuevamente.

En el caso del activo Carnicer, 20, a pesar de tener unidades vacías, el total del edificio se ha valorado por DFC. Para estas unidades vacías se ha estimado que se ocuparán en un periodo entre 3 y 4 meses desde la fecha actual, asumiendo una renta de mercado, y posteriormente siguiendo el criterio de permanencia de 3 años y 3 meses de desocupación.

- Costes directos no recuperables: los mismos comprenden el IBI, los seguros y los gastos de comunidad. Los mismos han sido estimados en base a los costes reales actuales.
- Costes de compra: los mismos hacen referencia a los costes de agencia, due diligence, notario, Registro Mercantil, IVA no recuperable etc. Para todos los casos se han estimado en un 3%, sobre el precio de compra.

Las Exit Yield aplicadas a los activos propiedad de la Sociedad oscilan entre un 3,50% y un 4,25%, las cuales dependen de la localización, ocupación y niveles de renta contractuales.

Las Tasas de descuento aplicadas oscilan entre el 5,50% y el 6,00%, dependiendo las mismas de la liquidez de los activos, demanda y grado de gestión de los activos.

A continuación se expone un cuadro con el resto de variables consideradas para la valoración de esta tipología de activos:

| Activo | Coste de comercialización (*) | CapEx (**) | Exit Yield | Tasa de descuento |
|----------------|-------------------------------|--------------------|------------|-------------------|
| Brihuega, 9 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,00% |
| Bariloche, 5-7 | 8,33% | 10€/m ² | 3,50% | 5,50% |
| Oropéndola, 17 | 8,33% | 10€/m ² | 4,00% | 6,00% |
| Carnicer, 20 | 8,33% | 20€/m ² | 4,00% | 6,00% |

(*) Costes de comercialización: % en función de la renta anual del primer año

(**) CapEx: gastos de reacondicionamiento estimados por el cambio de inquilino

Activos valorados por Comparables y DFC:

Para los activos valorados por DFC (activos ocupados a la fecha de valoración), las hipótesis empleadas en relación con la rentas, costes directos no recuperables (IBI, seguros y Comunidad Propietarios) y gastos de compra son las mismas que las descritas en el epígrafe anterior (activos valorados únicamente por DFC). El resto de variables tenidas en consideración para cada uno de los activos son las siguientes:

Las Exit Yield aplicadas a los activos propiedad de la Sociedad oscilan entre un 3,75% y un 4,00%, las cuales dependen de la localización, ocupación y niveles de renta contractuales.

Las Tasas de descuento aplicadas oscilan entre el 5,75% y el 6,25%, dependiendo las mismas de la liquidez de los activos, demanda y grado de gestión de los activos.

| Activo | Coste de comercialización (*) | CapEx (**) | Exit Yield | Tasa de descuento |
|-----------------------|-------------------------------|--------------------|------------|-------------------|
| Vicente Carballal, 4 | 8,33% | 20€/m ² | 4,00% | 6,25% |
| Santa Julia, 15 | 8,33% | 20€/m ² | 4,00% | 6,25% |
| Cantueso, 43 | 8,33% | 15€/m ² | 3,75% | 5,75% |
| Juan Pascual, 12-14 | 8,33% | 20€/m ² | 4,00% | 6,00% |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 8,33% | 20€/m ² | 4,00% | 5,75% |

(*) Costes de comercialización: % en función de la renta anual del primer año

(**) CapEx: gastos de reacondicionamiento estimados por el cambio de inquilino

Las principales hipótesis empleadas para los activos valorados únicamente por Comparables (activos no ocupados a la fecha de valoración) son las siguientes:

- Renta de mercado: se ha obtenido una renta de mercado en función de los activos comparables seleccionados. A esta renta de mercado se le ha aplicado un descuento (*Negotiation Margin*), que consiste en un margen de negociación sobre el precio que anuncia el vendedor que se ha empleado para determinar el activo comparable.
- CapEx invertido: se ha considerado el CapEx invertido hasta 30 de septiembre de 2016 de cara a la valoración de los activos.
- Superficie: se han obtenido las superficies a través de las escrituras públicas así como de la información facilitada por la propia Compañía.

A continuación se expone un cuadro con las variables comentadas para cada uno de los activos:

| Activo | Valor €/m ² | CapEx invertido hasta 30.09.2016 (miles €) (*) | Negotiation margin |
|-----------------------|-----------------------------------|--|--------------------|
| Vicente Carballal, 4 | 2.000 | 41 | 0%-10% |
| Santa Julia, 15 | 1.700 y 2.000 | 9 | 0%-10% |
| Cantueso, 43 | 2.500 y 2.900 | 14 | 0%-10% |
| Juan Pascual, 12-14 | 1.500, 1750, 1.850, 2.200 y 2.450 | 212 | 5%-10% |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 1.250 y 2.650 | 14 | 5%-10% |

(*) CapEx invertido en los pisos valorados por comparables. El CapEx total invertido para el edificio completo o el total de activos en un mismo edificio se ha detallado en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo

- Activos diseminados:

Tal y como se ha explicado anteriormente, para la valoración de los activos que se encuentran ocupados, Aguirre Newman ha empleado el método de DFC, mientras para los que no se encuentran ocupados, ha empleado el método de Comparables:

Activos valorados únicamente por DFC (activos ocupados a la fecha de valoración):

Las principales hipótesis empleadas para los activos valorados únicamente por DFC son las siguientes:

- Rentas: las mismas han sido estimadas en base a las rentas establecidas en los contratos de alquiler. Para todos los activos valorados por esta metodología se ha estimado un IPC (*Índice de Precios al Consumo*) del 0,5% para el ejercicio 2016, 1% para el ejercicio 2017 y un 2% en adelante. El crecimiento del mercado se ha estimado en un 1% para el ejercicio 2016 y 2017 y un 2% en adelante. En todos los casos se estima que los activos permanecerán ocupados tres años y luego se estima un periodo de 3 meses necesario para la vuelta al alquiler de estos activos. A partir del tercer año, las rentas se estiman en función de la renta de mercado
- Costes directos no recuperables: los mismos comprenden el IBI, los seguros y los gastos de comunidad. Los mismos han sido estimados en base a los costes reales actuales.
- Costes de compra: los mismos hacen referencia a los costes de agencia, due diligence, notario, Registro Mercantil, IVA no recuperable, etc. Para todos los casos se han estimado en un 3% sobre el precio de compra.

Las Exit Yield aplicadas a los activos propiedad de la Sociedad oscilan entre un 4,00% y un 4,50%, las cuales dependen de la localización, ocupación y niveles de renta contractuales.

Las Tasas de descuento aplicadas oscilan entre el 6,25% y el 6,50%, dependiendo las mismas de la liquidez de los activos, demanda y grado de gestión de los activos.

A continuación se expone un cuadro con el resto de variables consideradas para la valoración de esta tipología de activos:

| Activo | Coste de comercialización (*) | CapEx (**) | Exit Yield | Tasa de descuento |
|--------------------------------|-------------------------------|--------------------|------------|-------------------|
| Rioconejos, 12 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Amor Hermoso, 59 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Illescas, 68 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Sahara, 46 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Rafaela Ybarra, 37 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Ernestina Manuel de Villena, 4 | 8,33% | 20€/m ² | 4,50% | 6,50% |

| | | | | |
|---------------------------|-------|--------------------|-------|-------|
| Ciudad Jardín, 25 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Cedros, 5 | 8,33% | 20€/m ² | 4,50% | 6,50% |
| Huésped del Sevillano, 32 | 8,33% | 20€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Flor de Lis, 13 | 8,33% | 15€/m ² | 4,50% | 6,50% |
| Uva, 7 | 8,33% | 20€/m ² | 4,50% | 6,75% |
| Abedul, 8 | 8,33% | 15€/m ² | 4,50% | 6,50% |
| Cerro de los Ángeles, 15 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Travesía de Getafe, 7 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,25% |
| Abdón Bordoy, 19 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,25% |
| Venancio Martín, 50 | 8,33% | 15€/m ² | 4,00% | 6,50% |
| Buena Madre, 2 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,25% |
| León XIII, 4 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| Camino de la Suerte, 17 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |
| José Lillo, 8 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,25% |
| Sanz Raso, 11 | 8,33% | 15€/m ² | 4,50% | 6,50% |
| Aguja, 12 | 8,33% | 15€/m ² | 4,25% | 6,50% |

Activos valorados únicamente por Comparables (activos no ocupados a la fecha de valoración):

Las principales hipótesis empleadas para los activos valorados únicamente por Comparables son las siguientes:

- Renta de mercado: se ha obtenido una renta de mercado en función de los activos comparables seleccionados. A esta renta de mercado se le ha aplicado un descuento (*Negotiation Margin*), que consiste en un margen de negociación sobre el precio que anuncia el vendedor que se ha empleado para determinar el activo comparable.
- CapEx invertido: se ha considerado el CapEx invertido hasta 30 de septiembre de 2016 de cara a la valoración de los activos.
- Superficie: se han obtenido las superficies a través de las escrituras públicas así como de la información facilitada por la propia Compañía.

A continuación se expone un cuadro con las variables comentadas para cada uno de los activos:

| Activo | Valor €/m ² | CapEx invertido hasta 30.09.2016 (miles €) | Negotiation margin |
|----------------------------|------------------------|--|--------------------|
| Alejandro Morán 38 | 1.200 | 14 | 5%-10% |
| Topacio 3 | 975 | 3 | 5%-10% |
| Alfonso XII | 1.100 | 12 | 5%-10% |
| Algaba, 22 | 1.300 | 8 | 5%-10% |
| San José, 33 | 1.125 | 7 | 5%-15% |
| Misericordia, 4 | 1.250 | 10 | 5%-10% |
| Zarzuela, 26 | 925 | 4 | 5%-10% |
| Cerro Prieto, 16 | 1.425 | 14 | 5%-15% |
| Concepción de la Oliva, 21 | 1.650 | 10 | 5%-15% |

| | | | |
|--------------------|-------|----|--------|
| Dr. Mendiguchía, 2 | 1.650 | 10 | 5%-15% |
|--------------------|-------|----|--------|

Por último, se muestra un resumen de la valoración a 30 de septiembre de 2016 en función de la tipología de activo:

| Tipo de activo | Valor (miles de €) |
|--|---------------------------|
| Edificio completo o activos dentro de un mismo edificio | 17.514 |
| Brihuega 9 | 704 |
| Vicente Carballal, 4 | 3.222 |
| Santa Julia, 15 | 456 |
| Bariloche 5-7 | 2.559 |
| Oropéndola 17 | 774 |
| Cantueso, 43 | 1.310 |
| Juan Pascual, 12-14 | 2.255 |
| Carnicer, 20 | 5.192 |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 1.043 |
| Activos diseminados | 3.326 |
| Valorados por DFC | 2.464 |
| Valorados por comparables | 862 |
| Total | 20.840 |

Valoración de los fondos propios de VBARE:

Teniendo en consideración lo explicado anteriormente, a continuación se describen los ajustes realizados por Grant Thornton al Patrimonio Neto de la Compañía a 30 de septiembre de 2016.

De cara a la consideración de los ajustes a realizar en el Patrimonio Neto del balance consolidado a 30 de septiembre de 2016, Grant Thornton no ha considerado necesario realizar ajustes en los siguientes epígrafes del balance por los motivos a continuación expuestos:

- Inversiones inmobiliarias: a 30 de septiembre de 2016 las inversiones inmobiliarias están registradas en el balance por su valor razonable (ver normativa contable aplicada en el apartado 1.2 del presente Documento Informativo), en base a la valoración de activos realizada por Aguirre Newman, la cual se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo. Por tanto, dado que este epígrafe se encuentra registrado a su valor razonable, no es necesario ajustar el mismo en la valoración de las acciones de VBARE a 30 de septiembre de 2016.

- Costes de estructura: los mismos no tienen impacto en la valoración por los siguientes motivos:
 - La estructura actual de la Compañía es capaz de asumir volúmenes de actividad muy superiores, por lo que el crecimiento previsto de la Compañía no requiere de un crecimiento proporcional en la estructura,
 - Su consideración está justificada en negocios estables cuyas expectativas se centran en la gestión de la cartera actual, situación muy diferente a la de VBARE,
 - Son poco significativos, y
 - Su medición requeriría en un ejercicio de descuento de flujos de caja futuros, y por tanto implicaría medir el potencial de creación de valor de la Compañía, que compensaría con toda probabilidad el impacto de los costes de estructura.
- Efecto impositivo de las plusvalías de los inmuebles: no aplica ya que los mismos fueron adquiridos por la Compañía bajo el régimen de SOCIMI.

Para calcular el valor de las acciones de VBARE, se parte del Patrimonio Neto Contable a 30 de septiembre de 2016 (20.335 miles de euros) corregido por el importe en autocartera a la misma fecha (323 miles de euros). Los ajustes practicados por Grant Thornton al Patrimonio Neto Contable corregido por la autocartera son los siguientes:

- Deuda financiera: Se ha realizado una estimación del valor razonable de los tres préstamos otorgados a VBARE a 30 de septiembre de 2016, estimándose un ajuste positivo por un importe total de 159 miles de euros. A continuación se explica en detalle los ajustes realizados en cada uno de los préstamos:

a) Activo: Carnicer, 20:

El tipo de mercado para una deuda similar a las características de esta deuda (descritas en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo) se sitúa en torno a Euribor 12 meses más un diferencial de un 2%. Considerando estas condiciones para un mismo principal de 2.081 miles de euros, se obtiene una TIR de un 2,60%.

En base al servicio de la deuda se ha valorado el préstamo hipotecario considerando la TIR de mercado del 2,60%, obteniendo un valor de mercado de 1.945 miles de euros.

b) Activo: Bariloche, 5-7

El tipo de mercado para una deuda similar a las características de esta deuda (descritas en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo) se sitúa en

torno a Euribor 12 meses más un diferencial de un 2%. Considerando estas condiciones para un mismo principal de 750 miles de euros, se obtiene una TIR de un 2,60%.

En base al servicio de la deuda se ha valorado el préstamo hipotecario considerando la TIR de mercado del 2,60%, obteniendo un valor de mercado de 701 miles de euros.

c) Activo: Oropéndola, 17

El tipo de mercado para una deuda similar a las características de esta deuda (descritas en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo) se sitúa en torno a Euribor 12 meses más un diferencial de un 2%. Considerando estas condiciones para un mismo principal de 300 miles de euros, se obtiene una TIR de un 2,60%.

En base al servicio de la deuda se ha valorado el préstamo hipotecario considerando la TIR de mercado del 2,60%, obteniendo un valor de mercado de 280 miles de euros.

A continuación se expone un cuadro resumen donde se identifica la plusvalía detectada:

| <i>Miles de euros</i> | | | |
|-----------------------|------------|-------------------|-------------------|
| Activo | VNC | Valoración | Diferencia |
| Carnicer, 20 | 2.052 | 1.945 | 107 |
| Bariloche, 5-7 | 739 | 701 | 38 |
| Oropéndola, 17 | 294 | 280 | 14 |
| Total ajuste | | | 159 |

- Acciones propias: Se ha procedido a ajustar el importe de las acciones propias (26.269 acciones) al valor razonable obtenido en el rango intermedio del informe de valoración (12,96 euros por acción) lo que supone un ajuste neto positivo de 18 miles de euros.
- Periodificaciones a corto plazo: Esta partida recoge la periodificación de gastos correspondientes a seguros, IBI de los inmuebles y gastos incurridos por la incorporación a negociación de las acciones de la Compañía mediante una ampliación de capital, entre otros. Al no ser gastos recuperables, se realiza un ajuste negativo de 60 miles de euros.

A continuación se muestra el siguiente cuadro resumen a la valoración:

| | |
|--|-----------------------|
| | <i>miles de euros</i> |
| Patrimonio Neto VBARE 30.09.2016 tras sumar autocartera a coste | 20.658 |
| Ajustes al Patrimonio Neto | 117 |
| Deuda financiera | 159 |
| Acciones propias | 18 |
| Periodificaciones | (60) |
| Patrimonio Neto Corregido VBARE 30.09.2016 | 20.775 |
| Nº de acciones a 30.09.2016 | 1.602.575 |
| Precio por acción (€) | 12,96 |

Por último, se muestra un rango de valoración de un +/- 3% sobre el valor obtenido anteriormente:

| | | | |
|---|-------------------|--------------------|-------------------|
| | Rango bajo | Rango medio | Rango alto |
| Patrimonio Neto Corregido VBARE 30.09.2016 | 20.152 | 20.775 | 21.398 |
| Nº de acciones a 30.09.2016 | 1.602.575 | 1.602.575 | 1.602.575 |
| Precio por acción (€) | 12,57 | 12,96 | 13,35 |

Sobre la base del juicio profesional de Grant Thornton, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, el Patrimonio Neto Corregido es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de VBARE de entre 20,1 millones de euros y 21,4 millones de euros y un valor por acción de entre 12,57 euros y 13,35 euros.

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por Grant Thornton de las acciones de la Compañía, con fecha 8 de noviembre de 2016, en relación a los datos a 30 de septiembre de 2016, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de noviembre de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 12,9 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 20.673 miles de euros.

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del emisor

El principal objetivo de la Sociedad es convertirse en la primera SOCIMI especializada en el alquiler de activos residenciales en España, realmente abierta a los mercados de capitales con una clara vocación de captación de fondos y crecimiento. La Sociedad está enfocada en la adquisición de activos durante los próximos años, gestionar la cartera a la vez que monitoriza la

positiva evolución de precios en el mercado durante los próximos 3-5 años, de cara a capturar oportunidades de venta en el futuro.

Para la consecución de este objetivo el primer paso es la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB al mismo tiempo que se realiza una ampliación de capital.

En este sentido VBA es la primera SOCIMI cuya incorporación a cotización en el MAB se realiza mediante una ampliación de capital a través de una Oferta de Suscripción con las características que se han determinado en el apartado 2 del presente Documento Informativo.

La elección de la figura de la SOCIMI tiene por objeto permitir que los inversores disfruten de las ventajas fiscales que ofrece este vehículo en un momento del ciclo inmobiliario que se considera óptimo para el alquiler de activos de tipología residencial. Asimismo se quiere dotar de liquidez a los accionistas de la Sociedad a través de la negociación de las acciones y la distribución de dividendos recurrentes procedente de sus operaciones. Debe tenerse en cuenta que la principal motivación de la Sociedad es la captación de fondos de cara a la financiación de su crecimiento y por ello se recurre al MAB con un doble objetivo, el de cumplir con uno de los requisitos establecidos en el régimen fiscal especial SOCIMI y el de captación de fondos como principal fuente de financiación para el futuro crecimiento de la Sociedad.

La Sociedad cuenta con una ambiciosa estrategia de crecimiento y creación de valor para sus accionistas. La intención de la Sociedad es la de seguir creciendo mediante la captación de fondos y una vez alcanzada una capitalización adecuada y si la coyuntura así lo aconseja, proceder a dar el salto al Mercado Continuo con el objeto de dotar de una mayor liquidez a la acción, atraer el interés de grandes inversores institucionales internacionales al objeto de maximizar la rentabilidad del accionistas continuando con la implementación de la estrategia de inversión y gestión de activos inmobiliarios descrita anteriormente.

Las principales ventajas competitivas de la Sociedad son las siguientes:

Conocimiento del mercado

La Sociedad Gestora tiene acceso a una base de datos de más de 20 millones de comparables en España y a más del 90% de los precios de transacción real en los últimos 4 años en las ciudades en las que tiene puesto el foco de inversión la Sociedad (Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia, Alicante, Bilbao, Sevilla, Zaragoza, Palma de Mallorca y La Coruña). El acceso a esta información permite entender a la Sociedad Gestora mejor que nadie los precios a los que comprar, las rentas a las que alquilar y las zonas/segmentos más atractivos para una futura revalorización de los inmuebles.

Dirección y Equipo gestor

La Sociedad Gestora cuenta con un equipo directivo con una amplia experiencia en el sector inmobiliario desde un punto de vista financiero, de valoración, originación, técnico, estratégico y normativo. Dichos servicios se prestan a la Sociedad desde la Sociedad Gestora en los términos

expuestos en el apartado 1.6.1. anterior. La remuneración de la Sociedad Gestora está completamente alineada con la generación de valor para el accionista.

- La Sociedad cuenta con un Consejo de Administración formado por profesionales con experiencia contrastada en el sector inmobiliario y financiero, tales como la participación en procesos de originación y adquisición de activos en España y el extranjero y la gestión de empresas inmobiliarias, así como en la gestión de fondos de inversión a nivel internacional. Adicionalmente el Consejo de Administración de la Sociedad lo conforman 3 consejeros externos, 1 consejero dominical y 2 independientes.
- El Equipo Gestor puede tener acceso a negocios y ofertas a las que otros inversores a nivel individual no pueden acceder, pudiendo de ese modo ofrecer servicios de gestión inmobiliaria para inversores con falta de experiencia o recursos.

Base accionarial

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad, cuenta con un total de 28 accionistas (sin incluir la autocartera) que poseen porcentajes de participación inferiores al 5%, los cuales representan un 46,96% del capital. La valoración de las participaciones de los mismos en base al precio de referencia descrito en el apartado 1.6.5. del presente Documento Informativo ascendería a un total de 9.708 miles de euros, superando por tanto la difusión establecida por la normativa del MAB. Dicha difusión propicia que no haya un control efectivo por ninguno de los accionistas, así como un plus de liquidez de la acción. A fecha del presente Documento Informativo solo hay seis accionistas que tienen un porcentaje superior al 5% del capital social (los cuales controlan el 51,4% de la Sociedad, sin considerar la acciones en autocartera) (ver apartado 1.17), no teniendo ninguno de ellos una participación (directa e indirecta) superior al 15%.

Transparencia

La Sociedad, además de las Cuentas Anuales Consolidadas e Individuales, las cuales están sometidas a auditoría, formula Estados Financieros Intermedios Consolidados cada trimestre los cuales son revisados por el auditor de cuentas. Debido al marco normativo de información financiera adoptado (NIIF- UE - modelo del valor razonable), se realizan informes de valoración o actualizaciones de valor de todos los activos inmobiliarios de la Sociedad cada tres meses, lo que dota de una total transparencia a sus accionistas, al mercado y con el regulador, permitiendo una monitorización de la evolución del valor de los activos y del patrimonio neto consolidado, lo que facilita la adopción de decisiones de una manera rápida y ágil.

Todos los esfuerzos realizados por la Sociedad van encaminados a cumplir, y en determinados casos exceder, los actuales requerimientos establecidos a las grandes empresas cotizadas. No en vano cuenta con un Consejo de Administración que engloba a independientes de primer nivel y que junto con los consejeros dominicales aglutinan un *expertise* que combinan de forma equilibrada conocimientos del sector inmobiliario y financiero. Tal como se ha comentado anteriormente la Sociedad Gestora tiene acceso a una base de datos de más de 20 millones de

comparables en España y a más del 90% de los precios de transacción real en los últimos 4 años en las ciudades en las que tiene puesto el foco de inversión la Sociedad (Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia, Alicante, Bilbao, Sevilla, Zaragoza, Palma de Mallorca y La Coruña). El acceso a esta información permite entender a la Sociedad Gestora mejor que nadie los precios a los que comprar, las rentas a las que alquilar y las zonas/segmentos más atractivos para una futura revalorización de los inmuebles.

En su afán por la transparencia se tiene el firme compromiso de continuar con la política de formular Estados Financieros Intermedios Consolidados con una periodicidad trimestral y proceder a la actualización de la valoración de la cartera cada tres meses. En este sentido cabe destacar que existe el compromiso de formular Estados Financieros Intermedios Consolidados revisados por el auditor de cuentas como muy tarde 60 días después del cierre de cada trimestre y formular Cuentas Anuales Consolidadas e Individuales auditadas como muy tarde 90 días después del cierre del ejercicio anual.

Potencial de mejora de los activos adquiridos

La Sociedad está adquiriendo activos inmobiliarios en uno de los mejores momentos del ciclo económico e inmobiliario de los últimos 8 años en España. La positiva evolución de las transacciones del mercado residencial, el incipiente crecimiento de los precios de la vivienda, la positiva tendencia de las rentabilidades de los alquileres, así como la resurrección del mercado de alquiler frente al de propiedad en España, sitúa al sector residencial en un lugar relevante frente a otra tipología de activos de inversión. Es destacable el hecho de que la totalidad de las inversiones de la Sociedad se concentran en activos residenciales de grandes áreas metropolitanas, los cuales tradicionalmente son los que tienen un menor riesgo.

La política de *value added* seguida por la Sociedad, permite, entre otros factores, la adquisición de activos a precios inferiores a los de mercado ya que necesitan determinadas inversiones de reacondicionamiento y mejora, lo que facilita debido a las calidades de las mejoras realizadas la construcción de una cartera atractiva al público a la vez que se maximiza la rentabilidad de los activos en propiedad.

Gestión de activos

La Sociedad, a través de la Sociedad Gestora efectúa un seguimiento semanal de los niveles de ocupación de los activos y las tendencias relevantes que afectan a la valoración de la cartera mediante una interacción continua con los *brokers* locales y con los potenciales inquilinos que le permite recabar información de primera mano acerca de la evolución y tendencias en relación a las rentas de alquiler al objeto de ajustar los precios a la demanda en cada momento y conseguir unos períodos cortos de comercialización.

La gestión eficiente de la cartera de inmuebles y la externalización de servicios profesionales básicos tales como la contabilidad, asesoría legal, comercialización de propiedades y mantenimiento de los activos, permite a la Sociedad minimizar los costes de estructura y que los

mismos sean absorbidos a medida que se aumente el volumen de inmuebles adquiridos y gestionados.

La estrategia de gestión y comercialización activa está orientada a la obtención de contratos de arrendamiento a largo plazo con inquilinos solventes a fin de garantizar altos niveles de ocupación, minimizando los costes de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario y generando un flujo de caja estable y sostenido. Para ello, la Sociedad analiza la solvencia del futuro inquilino mediante un exhaustivo proceso de *scoring* previo a la firma del contrato de arrendamiento.

Posición financiera

La Sociedad presenta una sólida posición financiera con un apalancamiento, que junto con los plazos de amortización que han sido negociados minimiza la necesidad de aportaciones adicionales de capital en el corto – medio plazo y permite que la tesorería obtenida sea destinada a la remuneración de los accionistas en cumplimiento de lo establecido en el régimen SOCIMI. El apalancamiento de la Sociedad a 30 de septiembre de 2016 entendido como la deuda financiera en relación con el valor de los activos, asciende a un 15%.

Medidas para evitar la morosidad

Las actuaciones llevadas a cabo por la Sociedad a la hora de firmar contratos de arrendamiento con nuevos clientes consisten en solicitar y analizar la información que se expone a continuación atendiendo a las siguientes características de potenciales inquilinos:

- Trabajadores por Cuenta Ajena:
 - Tres (3) últimas nóminas
 - Última declaración del IRPF disponible
 - Extractos bancarios del último mes con el objeto de verificar la tipología y naturaleza de los de movimientos.

- Trabajadores por Cuenta Propia:
 - Última declaración del IRPF disponible
 - Última declaración del IVA disponible
 - Extractos bancarios del último mes con el objeto de verificar la tipología y naturaleza de los de movimientos.

- Pensionistas:
 - Certificado de Pensión
 - Otros justificantes de ingresos.
 - Extractos bancarios del último mes con el objeto de verificar la tipología y naturaleza de los de movimientos.

Adicionalmente se procede a la comprobación de cada potencial inquilino en el FIM (Fichero de Inquilinos Morosos).

En base al análisis de la información previamente comentada para que un potencial inquilino sea aceptado debe cumplir con las siguientes condiciones:

- Tener un contrato indefinido con un mínimo de 12 meses de antigüedad.
- Importe de la nómina, máximo 35% de scoring sobre el importe de la renta de alquiler (o en su defecto que queden disponibles mínimo 600€ respecto a su nómina).
- Continuidad Laboral mínimo de 24 meses.

En el caso de que no cumpla con las condiciones anteriores, la Sociedad trata de minimizar dicho riesgo mediante la constitución de avales por un año de renta o la que se presente un avalista que garantice el cobro de la renta.

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

La Compañía no depende de ninguna marca, patente o derecho de propiedad intelectual que afecte a su negocio.

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

El ingreso derivado de las rentas por arrendamiento es el siguiente:

| Tipo de activo | Renta bruta acumulada a 30.09.2016 (miles €) | % s/renta bruta acumulada a 30.09.2016 | Ocupación a 30.09.2016 (%) |
|--|--|--|----------------------------|
| Edificio completo o activos dentro de un mismo edificio | 242 | 89% | |
| Juan Pascual, 12-14 | 0 | 0% | 14% |
| Oropéndola 17 | 14 | 5% | 100% |
| Cantueso, 43 | 7 | 3% | 63% |
| Bariloche 5-7 | 39 | 14% | 100% |
| Carnicer, 20 | 159 | 59% | 81% |
| Brihuega 9 | 10 | 4% | 67% |
| Antonia Ruiz Soro, 19 | 1 | 0% | 33% |
| Santa Julia, 15 | 1 | 0% | 20% |
| Vicente Carballal, 4 | 11 | 4% | 52% |
| Activos diseminados | 29 | 11% | 72% |
| Total | 271 | 100% | 65% |

A 31 de diciembre de 2015 no existen ingresos procedentes del arrendamiento de inmuebles dado que la Compañía se encontraba en la fase de adquisición de los activos y la realización de las correspondientes inversiones en CapEx para la puesta a punto de los activos para el alquiler.

A 30 de septiembre de 2016 el grado de concentración de los ingresos por cliente es muy reducido. La facturación de la Sociedad se encuentra muy atomizada. De los 116 inquilinos a los que se les ha facturado a 30 de septiembre de 2016, únicamente 19 clientes suponen individualmente entre un 1,5% y un 2% aproximado de la facturación. Es decir, el 32% de la facturación ha sido realizada por 19 clientes. Los 97 clientes restantes suponen cada uno de ellos entre un 0,1% y un 1,4% de la facturación total.

Desde el punto de vista de la diversificación geográfica, destacar que actualmente todos los edificios se encuentran en la Comunidad de Madrid, sin que esto suponga ninguna debilidad, ya que desde el punto de vista de evolución del mercado inmobiliario se trata de una de las zonas que presentan unas mayores expectativas de crecimiento. No obstante, en el apartado 1.23 del presente Documento Informativo se ha señalado un riesgo por este motivo.

En relación a la posible concentración de proveedores, resaltar que no existe ningún proveedor, a excepción de la Sociedad Gestora, que represente más de un 10% del saldo. A continuación se muestra el grado de concentración de los proveedores en base a los gastos de explotación, a cierre de los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2015 y 30 de septiembre de 2016:

| | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|--|-------------|-------------|
| VBA Real Estate Asset Management 3000, 3000 S.L. | 68% | 69% |
| Proveedor 2 | 8% | 4% |
| Proveedor 3 | 4% | 3% |
| Proveedor 4 | 4% | 3% |
| Proveedor 5 | 3% | 3% |
| Proveedor 6 | 3% | 2% |
| Resto de proveedores (*) | 10% | 16% |
| Total | 100% | 100% |

(*) El número de proveedores a cierre de 31 de diciembre de 2015 asciende a 14, 51 a cierre de 30 de septiembre de 2016.

Los servicios prestados por los diferentes proveedores se corresponden principalmente con el alquiler de las oficinas de la Sociedad, los servicios de asesoramiento legal, servicios de asesoramiento contable, auditoría de cuentas, valoración de activos, suministros y servicios notariales.

1.10. Principales inversiones del emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso, cubiertos por la información financiera aportada (ver puntos 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.

1.10.1. Principales inversiones del Emisor en el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 y en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

A continuación se describen las inversiones llevadas a cabo por el grupo VBARE para los siguientes periodos:

Entre el 5 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2015:

Tal y como se menciona en el apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo, el 2 de julio de 2015 la Sociedad adquirió el 100% de las participaciones de la sociedad VBA SUB 3000, S.L.U. (anteriormente denominada Global Pollux, S.L.U.), en adelante, “la Sociedad filial”. La adquisición fue realizada a través de una aportación dineraria por importe de 3.600 euros. La principal razón para la adquisición de la Sociedad filial es la de concentrar en la misma las inversiones en inmuebles para su posterior arrendamiento en áreas geográficas distintas a la Comunidad de Madrid.

El 30 de julio de 2015 la Sociedad llevó a cabo la adquisición de un edificio situado en la calle Juan Pascual nº 12-14 de Madrid. El inmueble consta de 4 plantas, bajo incluido, con un total de 14 viviendas divididas en 3 estudios, 8 apartamentos de una habitación, 3 áticos con 3 trasteros anejos y 16 plazas de aparcamiento. El precio de adquisición del edificio ascendió a 986 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 19 de noviembre de 2015 la Sociedad llevó a cabo la adquisición de 10 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 489 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 17 de diciembre de 2015 la Sociedad llevó a cabo las siguientes adquisiciones:

- Apartamentos situados en la calle Oropéndola nº 17 de Madrid: dicha adquisición está compuesta de 5 viviendas divididas en un estudio, unidades de 1 y 2 habitaciones, 2 trasteros anejos y una plaza de aparcamiento. El coste de adquisición de los mencionados activos fue de 531 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- Apartamentos situados en la calle Cantueso nº 43 de Madrid: dicha adquisición está compuesta de 8 viviendas y 8 trasteros anejos. El coste de adquisición del mencionado edificio fue de 999 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

- Ocho apartamentos situados en Madrid: el coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 443 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 18 de diciembre de 2015 la Sociedad adquirió 7 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 396 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

Entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016:

El 19 de enero de 2016 la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Bariloche 5-7 de Madrid. El edificio se compone de 11 viviendas de una habitación y 11 trasteros anejos y 11 plazas de aparcamiento anejas, es decir, cada vivienda cuenta con su correspondiente trastero y plaza de aparcamiento. El coste de adquisición del edificio ascendió a 1.509 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 4 de febrero de 2016 la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Carnicer nº 20 de Madrid. El edificio consta de 4 plantas y con un total de 46 viviendas y 2 locales comerciales. El coste de adquisición del edificio ascendió a 4.281 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 14 de abril de 2016 la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Brihuega nº 9 de Madrid. El inmueble está compuesto por un total de 4 viviendas de 2 habitaciones y 2 locales comerciales. El coste de adquisición del edificio ascendió a 419 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 21 de abril de 2016 la Sociedad adquirió 2 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 113 miles de euros (incluidos los costes de transacción)

El 18 de mayo de 2016 la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Antonia Ruiz Soro nº 19 de Madrid. El inmueble está compuesto por un total de 2 estudios, 2 viviendas de una habitación, un ático con tres habitaciones y un local comercial. El coste de adquisición del edificio ascendió a 847 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

El 31 de mayo de 2016 la Sociedad adquirió un apartamento situado en la calle Topacio nº3 de Torrejón de Ardoz, Madrid. El coste de adquisición de dicho apartamento fue de 64 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

Con esta misma fecha, la Sociedad adquirió los siguientes activos:

- 5 viviendas (3 estudios y 2 apartamentos) situados en la calle Santa Julia nº15 de Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 312 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- 31 viviendas con sus respectivos trasteros anejos pertenecientes a un mismo complejo comercial situado en la calle Vicente Carballal nº4 de Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 2.089 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- 4 apartamentos y un trastero situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos ascendió a 258 miles de euros, (incluidos los costes de transacción).

Entre el 30 de septiembre de 2016 y la fecha actual:

Desde 30 de septiembre de 2016 hasta la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no ha llevado a cabo adquisiciones de nuevos activos.

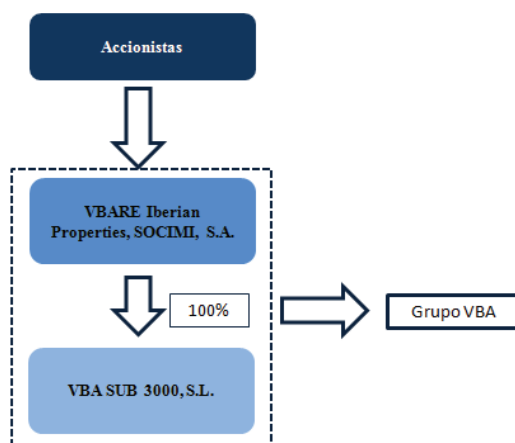
1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.

Si bien la Sociedad está en plena expansión de la cartera inmobiliaria mediante la identificación y análisis de determinados activos inmobiliarios que cumplen con la estrategia adoptada, la adquisición de las mismas será completada una vez que se dispongan de los fondos suficientes para acometerlas. En este sentido, a la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no tiene ningún compromiso en firme firmado de inversión futura.

Tal y como se indica en el apartado 1.14 del presente Documento Informativo, los fondos obtenidos en la Oferta de Suscripción se destinarán a la adquisición de nuevos activos, los cuales deben cumplir con los requisitos descritos en la estrategia de inversión en el apartado 1.6.4 del presente Documento Informativo.

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

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo, a la fecha del presente Documento Informativo, VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A., es la sociedad cabecera del Grupo, compuesto por la Sociedad y su dependiente directa VBA SUB 3000, S.L.:



A continuación se describe la naturaleza o propósito de las dos sociedades arriba mencionadas:

- VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.: vehículo de inversión focalizado en la adquisición y explotación en régimen de alquiler de activos residenciales en Madrid.
- VBA SUB 3000, S.L.: filial al 100% de la Sociedad constituida como vehículo de inversión en áreas geográficas diferentes a Madrid. Señalar que la misma optó por el régimen fiscal de SOCIMI mediante acuerdo del Socio Único con fecha 8 de marzo de 2016 y comunicación formal a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria con fecha 22 de julio de 2016, tal y como se ha explicado en el apartado 1.4.2. del presente Documento Informativo. La principal razón para la adquisición de la Sociedad filial es la de concentrar en la misma las inversiones en inmuebles para su posterior arrendamiento en áreas geográficas distintas a la Comunidad de Madrid. Dado que hasta la fecha actual la Sociedad no ha realizado adquisiciones fuera de la Comunidad de Madrid, esta sociedad filial no tiene actividad.

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

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. A la fecha del presente Documento Informativo, todos los inmuebles disponen del "Certificado de Eficiencia Energética".

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

Ver apartado 1.19 del presente Documento Informativo donde se muestran y explican los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2016 sometidos a revisión limitada por parte de PwC, los cuales se adjuntan como Anexo IV al presente Documento Informativo.

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

De conformidad con lo previsto en la Circular del MAB 14/2016, a continuación se presentan las previsiones consolidadas para los ejercicios 2016 y 2017, en cuya preparación se han utilizado criterios comparables a los utilizados en la preparación de la información financiera histórica presentada.

Las principales hipótesis empleadas en la elaboración de las previsiones son las siguientes:

- Captación de fondos: con ocasión del proceso de incorporación al MAB se estima que se captarán fondos por importe de 3 millones de euros. Adicionalmente, en el ejercicio 2017 se espera la captación de fondos por importe de 20 millones de euros procedente de inversores nacionales y extranjeros.

Si bien, tal y como se indica en el apartado 2.2.2 del presente Documento Informativo, la Junta General Extraordinaria de accionistas del 8 de noviembre de 2016 acordó una ampliación de capital de 49.911.390 euros, con posibilidad de suscripción incompleta, la Sociedad ha contemplado una captación aproximada de 3 millones de euros, por criterios de prudencia, tal y como se ha reflejado en las previsiones.

- Esta captación de fondos junto con el apalancamiento de los activos (LTV del 23% en 2016 y 21% en 2017) permitirá la adquisición de 40 activos en 2016 (una vez deducidos los activos en cartera a 30 de septiembre de 2016) y 293 en 2017. El descuento medio estimado sobre su valor de mercado en la compra de estos activos se estima que sea de un 17% en el ejercicio 2016 y de un 15% en el ejercicio 2017.
- Respecto de los ingresos, se estima un incremento promedio en las rentas percibidas de un 6% en el ejercicio 2017 con respecto al ejercicio 2016, teniendo en consideración una desocupación estructural del 5% y una morosidad del 4% anual.
- Respecto de la valoración de los activos, se estima que la revalorización acumulada a cierre de 2016 en comparación con el inicio del periodo (diferencia entre el valor de mercado frente al valor invertido) sea de un 34%. Tal y como se explica en el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo, a 30 de septiembre de 2016, y en base a las valoraciones realizadas por Aguirre Newman, esta revalorización ha ascendido al 43% respecto del coste de los activos. La Compañía estima que en 2017 la misma sea de un 31%, teniendo en consideración los descuentos obtenidos en la compra así como la revalorización debida a la

propia evolución del mercado inmobiliario residencial y a los trabajos de reacondicionamiento de los activos adquiridos junto con los incrementos de renta asociados a los mismos.

- Los gastos financieros se estima que evolucionen en línea con las condiciones de las últimas operaciones de financiación que tiene actualmente concedidas la Sociedad, con préstamos a tipo fijo del 1,8% anual.

Las previsiones consolidadas estimadas para el cierre de los ejercicios 2016 y 2017 son las siguientes:

| <i>Datos en miles de euros</i> | Auditado | Revisión limitada | Previsto | |
|--|--------------|-------------------|--------------|--------------|
| | 2015 | 30/09/2016 | 2016 | 2017 |
| Ingresos brutos de arrendamiento | 0 | 271 | 507 | 1.685 |
| Costes de explotación de los activos inmobiliarios | 0 | (241) | (327) | (466) |
| <i>% s/ingresos</i> | | 89% | 65% | 28% |
| Margen bruto | 0 | 30 | 179 | 1.219 |
| <i>% s/ingresos</i> | | 11% | 35% | 72% |
| Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 1.651 | 4.616 | 5.310 | 6.994 |
| Resultado neto procedente de las actividades de explotación | 1.651 | 4.646 | 5.489 | 8.213 |
| Gastos generales y administrativos | (448) | (1.221) | (1.529) | (2.482) |
| <i>% s/ Margen bruto</i> | -% | 4070% | 853% | 204% |
| Resultado operativo | 1.204 | 3.425 | 3.960 | 5.731 |
| Resultado financiero | 16 | (9) | (24) | (144) |
| Resultado del periodo atribuido a los accionistas (IFRS) | 1.220 | 3.416 | 3.936 | 5.587 |
| Dividendo estimado | - | - | - | 547 |

Ingresos por arrendamientos:

Los ingresos por arrendamientos se han estimado teniendo en cuenta el volumen de activos en la cartera de la Sociedad, considerando que de los activos adquiridos en cada trimestre el 50% de los mismos se adquieren ya arrendados. Esta estimación se ha realizado teniendo en cuenta criterios históricos así como las futuras operaciones de inversión que están siendo analizadas por la Sociedad y el tiempo estimado en realizar las inversiones en CapEx en cada uno de los inmuebles. La renta bruta mensual a 30 de septiembre de 2016 es de 557 €/mes/activo. Para el cálculo de los ingresos futuros, se ha partido de esta renta, deduciéndole una tasa de desocupación estructural estimada del 5% anual y una tasa de impago estimada del 4% anual.

Una vez aplicadas las tasas comentadas anteriormente, la renta neta mensual asciende a 505€/mes/activo, habiéndose estimado un incremento del 6% para el ejercicio 2017, acorde con la estimación de la evolución del mercado residencial.

Respecto de las nuevas adquisiciones proyectadas para 2016, no se espera que las mismas generen rentas en este ejercicio, sino que sea en enero de 2017 cuando las rentas generadas por estas adquisiciones comiencen a reflejarse en la cuenta de resultados consolidada.

El incremento de ingresos esperados para el cierre de 2016 en comparación con los ingresos reales a 30 de septiembre de 2016 se debe a que en torno al 80% de los pisos del edificio de Juan Pascual y el 48% de los pisos de Vicente Carballal, que a 30 de septiembre de 2016 se encontraban en fase de comercialización, comenzarán a generar rentas a lo largo del último trimestre del ejercicio.

Costes de explotación de los activos inmobiliarios:

Los costes directos recogen los gastos que no son repercutibles a los inquilinos de los activos tales como seguros, gastos de comunidad, IBI, reparaciones y mantenimiento y gastos de alarma y suministros durante el periodo en que los activos permanecen vacíos hasta su arrendamiento.

Estos costes, a excepción del IBI, el cual se han estimado con los tipos aplicables por la normativa vigente, se han estimado partiendo de los datos históricos, teniendo en cuenta el número de activos en cada momento e incrementándose en 2017 en un 1% respecto de 2016, en línea con la inflación esperada.

Los gastos de comercialización se estiman teniendo en consideración las adquisiciones de activos realizadas a lo largo de los diferentes trimestres del año así como las comisiones pagadas a las agencias de alquiler (se estima que el 15% de los pisos se alquilan por esta vía) y el salario medio actual del personal propio dedicado a dicha función (se estima que el 85% de los pisos se alquilan por esta otra vía).

Igualmente se han tenido en cuenta otros costes asociados a la comercialización como son los honorarios de los sitios web especializados, fotógrafo y bases de datos para evaluación crediticia y de solvencia de arrendatarios.

Los costes de la gestión diaria de los activos (relación con arrendatarios, comunidades de propietarios, gestión de mantenimiento diario, suministros, gestión de cobros,...) se corresponden con los gastos de personal propios de la Sociedad dedicados a esta función. Se estiman en base al coste salarial actual y de las necesidades futuras en función del volumen de activos.

La disminución del peso relativo de los costes de explotación de los activos en relación con los ingresos se debe por un lado, a un aumento del grado de comercialización de los activos, y por consiguiente, un incremento de los ingresos y por otro lado, una disminución de ciertos costes,

los cuales únicamente se devengan cuando el activo se no encuentra arrendado, tales como alarmas, seguridad y suministros.

Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias:

Tal y como se explica en el apartado 1.2. del presente Documento Informativo, las inversiones inmobiliarias se registran en el balance consolidado a su valor de mercado, recogándose por tanto en la cuenta de pérdidas y ganancias el correspondiente ingreso o gasto por la diferencia entre el valor de coste de las inversiones inmobiliarias y su valor razonable, deducidas las revalorizaciones en períodos anteriores.

A la hora de estimar dicho importe, la Sociedad ha considerado los descuentos que se espera obtener en la compra de los activos, tal y como se han explicado al comienzo del presente apartado así como la revalorización del propio mercado residencial. Para el ejercicio 2017 se ha estimado que la revalorización de los activos que al comienzo de dicho año ya estaban en balance ascenderá a un 6% mientras que la revalorización de las nuevas adquisiciones ascenderá a un 18%.

Costes generales y de administración:

- Gastos de personal:

El importe correspondiente a este epígrafe se ha estimado considerando la incorporación de una persona a lo largo del último trimestre del ejercicio 2016. La estimación de personal se ha llevado a cabo teniendo en cuenta el número de activos y las adquisiciones realizadas por la Sociedad, en base a la experiencia actual.

- Servicios exteriores:

El concepto que supone un mayor peso relativo en los gastos de estructura (un 77% en 2016 y un 80% en 2017) se corresponden con el Honorario de gestión y el Honorario de éxito, cuyas condiciones para su cálculo se han descrito en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo. El resto de gastos incluidos en este epígrafe se corresponden con asesores externos (auditoría y valoración de los activos trimestral, asesor legal, asesor registrado, gastos de cotización en el MAB), gastos relacionados con el alquiler de oficinas y mantenimiento de los sistemas informáticos. La estimación de los mismos se ha realizado en base a las condiciones establecidas en los mandatos firmados.

Resultado financiero:

El mismo se han estimado teniendo en cuenta el apalancamiento descrito al comienzo del presente apartado así como teniendo en consideración que las condiciones de financiación se mantienen como las actuales (tipo fijo del 1,8%).

1.14.1. Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica

La información financiera prospectiva reflejada en este epígrafe se ha elaborado utilizando criterios contables consistentes con los que se utilizan para la preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas y de los Estados Financieros Intermedios Consolidados, es decir consistentes con NIIF-UE y por tanto se considera que la misma es comparable con la información financiera histórica correspondiente al periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015 y al periodo de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2016, presentado por la Sociedad en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo.

1.14.2. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones

Las principales asunciones y factores que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones se encuentran detallados en el punto 1.23 del presente Documento Informativo. Adicionalmente a los mencionados en el apartado señalado anteriormente se indican una serie de factores, que si bien no son todos los factores posibles, pueden afectar de manera sustancial al cumplimiento de las previsiones:

- Riesgo de que la Sociedad no capte la totalidad de los fondos proyectados
- Riesgo de no consecución de los descuentos proyectados en las compras de activos
- Riesgo de que no se materialicen en el tiempo estimado las adquisiciones de activos y su posterior puesta en rentabilidad
- Riesgos de estimación inexacta de las rentas de mercado y de la valoración de los activos
- Riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados
- Riesgo de no ocupación de los nuevos inmuebles adquiridos
- Riesgo de incremento de los costes de terceros (comercialización, aseguradoras, proveedores de suministros, de servicios profesionales)

1.14.3. Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra

El Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de noviembre de 2016 ha aprobado estas estimaciones por unanimidad, como información para posibles inversores, así como el seguimiento de las mismas y su cumplimiento, comprometiéndose a informar al Mercado en el caso de que las principales variables de dicho plan de negocio adviertan como probable una desviación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10%.

No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores al 10% podrían ser también significativas, en cuyo caso, se constituirá como Hecho Relevante a efectos de su comunicación al Mercado.

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

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

El funcionamiento del órgano de administración de la Sociedad está regulado en los artículos 22 a 29 de los Estatutos Sociales. Sus principales características son las que se indican a continuación:

Estructura:

De acuerdo con el artículo 22 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se encuentra administrada y representada por un Consejo de Administración integrado por el número de miembros que fije en cada momento la Junta General, con un mínimo de tres y un máximo de nueve. No obstante, de conformidad con la cláusula 13.1.2 del Contrato de Gestión (tal y como se define este término en el apartado 1.23.2.1 de este Documento Informativo), el número de miembros del Consejo de Administración no podrá ser superior a siete miembros. Actualmente, en virtud del acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de 7 de septiembre de 2016, el número de miembros del Consejo de Administración ha quedado fijado en seis miembros.

Para ser nombrado consejero no se requiere la cualidad de accionista.

Composición:

En virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 7 de septiembre de 2016, a fecha del presente Documento Informativo, la composición del Consejo de Administración es la siguiente:

| Consejero | Cargo | Naturaleza | Fecha de nombramiento / reelección |
|--------------------------------|--------------------|------------------------|------------------------------------|
| D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz | Presidente | Otro consejero externo | 7 de septiembre de 2016 (*) |
| D. Juan Manuel Soldado Huertas | Vocal / Secretario | Otro consejero externo | 7 de septiembre de 2016(*) |
| D. Yair Ephrati | Vocal | Otro consejero externo | 7 de septiembre de 2016(*) |
| D. Ido Nouberger | Vocal | Dominical | 7 de septiembre de 2016(*) |
| D. Juan José Nieto Bueso | Vocal | Independiente | 7 de septiembre de 2016 |

| Consejero | Cargo | Naturaleza | Fecha de nombramiento / reelección |
|-------------------|-------|---------------|------------------------------------|
| D. Yeshayau Manne | Vocal | Independiente | 7 de septiembre de 2016 |

(*) Estos consejeros fueron nombrados como tales en la fecha de constitución de la Sociedad, siendo ratificados y reelegidos todos ellos en la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 7 de septiembre de 2016.

Asimismo, con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas aprobó la dispensa de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital conforme a lo previsto en el artículo 230 de dicha Ley en relación con los consejeros D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, D. Juan Manuel Soldado Huertas, D. Yair Ephrati y D. Ido Nouberger por los cargos que desarrollan en la Sociedad Gestora, así como, en relación con Don Juan Manuel Soldado Huertas, en relación con su cargo de administrador único de la sociedad Aura Asset Management, S.L. (ver vinculación con la Sociedad Gestora en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo).

Duración del cargo

De acuerdo con el artículo 24 de los Estatutos Sociales, los consejeros de la Sociedad ejercerán su cargo durante un plazo de cuatro años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los consejeros caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General de accionistas siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General de accionistas que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

Los consejeros designados por cooptación, en su caso, ejercerán su cargo hasta la primera reunión de la Junta General de accionistas que se celebre con posterioridad a su nombramiento.

Adopción de acuerdos

El artículo 23.5 de los Estatutos Sociales establece que para la adopción de acuerdos bastará el voto favorable de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión, salvo que la Ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior. En caso de empate, el Presidente no tendrá voto de calidad.

Comisiones del Consejo de Administración

Tal y como se establece en el artículo 28 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración podrá crear y mantener en su seno con carácter permanente e interno una Comisión de Auditoría y Control. En particular, corresponderían especialmente a la Comisión de Auditoría y Control, en su caso, las siguientes funciones:

- a) Informar a la Junta General de accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia y, en particular, sobre el resultado de la auditoría explicando cómo esta ha contribuido a la integridad de la información financiera y la función que la Comisión de Auditoría y Control ha desempeñado en ese proceso.
- b) Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad y su grupo, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, incluidos los fiscales, así como discutir con el auditor de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría, todo ello sin quebrantar su independencia. A tales efectos, y en su caso, podrán presentar recomendaciones o propuestas al órgano de administración y el correspondiente plazo para su seguimiento.
- c) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada y presentar recomendaciones o propuestas al Consejo de Administración, dirigidas a salvaguardar su integridad.
- d) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor de cuentas, responsabilizándose del proceso de selección de acuerdo con la normativa aplicable, así como las condiciones de su contratación y recabar regularmente de él información sobre el plan de auditoría y su ejecución, además de preservar su independencia en el ejercicio de sus funciones.
- e) Establecer las oportunas relaciones con el auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan suponer amenaza para su independencia, para su examen por la Comisión de Auditoría y Control, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas y, cuando proceda, la autorización de los servicios distintos de los prohibidos, en los términos contemplados en la normativa aplicable, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las restantes normas de auditoría. En todo caso, la Comisión de Auditoría y Control deberá recibir anualmente de los auditores de cuentas la confirmación escrita de su independencia frente a la Sociedad y entidades vinculadas a esta, directa o indirectamente, así como la información detallada e individualizada de los servicios adicionales de cualquier clase prestados y los correspondientes honorarios percibidos de estas entidades por el auditor externo o por las personas o entidades vinculados a este, de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.

- f) Emitir anualmente, con carácter previo al informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión si la independencia de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría resulta comprometida. Este informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el párrafo anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos de la auditoría legal y en relación con el régimen de independencia o con la normativa reguladora de auditoría.
- g) Informar, con carácter previo, al Consejo de Administración sobre todas las materias previstas en la ley, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración y, en particular, sobre: (i) la información financiera que la Sociedad deba hacer pública periódicamente; (ii) la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales y (iii) las operaciones con partes vinculadas.

Además, tal y como se establece en el artículo 29 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración podrá crear y mantener en su seno con carácter permanente e interno una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, corresponderían especialmente a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en su caso, las siguientes funciones:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo de Administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.
- b) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo de administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.
- c) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de consejeros independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la Junta General de accionistas.
- d) Informar las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación por la Junta General de accionistas.
- e) Informar las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y las condiciones básicas de sus contratos.
- f) Examinar y organizar la sucesión del presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo de la Sociedad y, en su caso, formular propuestas al Consejo de Administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.

- g) Proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del consejo, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, velando por su observancia.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración podrá constituir además otros Comités o Comisiones, con las atribuciones, composición y régimen de funcionamiento que el propio Consejo de Administración determine en cada caso.

Actualmente no existe ninguna comisión en el Consejo de Administración de VBARE.

1.15.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones o explicaciones, breves, que se consideren oportunas.

La trayectoria y perfil profesional de los consejeros de VBARE se describe a continuación:

Fernando Ernesto Acuña Ruiz (Presidente)

El Sr. Acuña es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y tiene un MBA por la Anglia Polytechnic University of Cambridge. Es MRICS (Royal Institute of Chartered Surveyors)

Es experto en el mercado inmobiliario español, con una amplia experiencia en la comercialización de activos inmobiliarios, valoraciones, due diligence inmobiliarias, así como creación y gestión de plataformas de market intelligence.

Inició su trayectoria profesional en McKinsey & Co desarrollando su carrera en las oficinas de Madrid y Nueva York. Posteriormente ejerció como CEO en Deutsche Bank Credit como responsable de créditos en el mercado español. Fue Socio fundador y CEO de Taurus Ibérica, compañía comercializadora especializada en la venta de inmuebles procedentes de entidades financieras, promotores y particulares.

En la actualidad es además socio fundador y CEO de Aura Real Estate Experts, S.L., firma líder de valoración de carteras inmobiliarias en España y Portugal para inversores extranjeros

Juan Manuel Soldado Huertas (Vocal y secretario)

El Sr. Soldado es licenciado en Ciencias Empresariales y Marketing por CEADE y tiene un máster en Administración de Empresas por el Instituto Internacional San Telmo. Posee el título de experto en Urbanismo y Desarrollo Inmobiliario, así como Experto en Gestión Inmobiliaria.

Tiene más de catorce años de experiencia en el sector inmobiliario. Ejerció como CEO en Nuphar Gestión Inmobiliaria (sociedad española de promoción inmobiliaria) y Proyconsol (entidad dedicada a la promoción inmobiliaria, construcción, obra civil y gestión de patrimonio).

En la actualidad es CEO en Aura Asset Management, S.L., sociedad dedicada a la gestión patrimonial de activos inmobiliarios.

Yair Ephrati (Vocal)

El Sr. Ephrati es CEO (*chief executive officer*) de Value Base M&A, sociedad de servicios israelí con más de quince años de experiencia en banca de inversión y finanzas corporativas. Ocupa además el cargo de consejero en varias sociedades cotizadas y privadas. Hasta hace poco desempeñó labores de CEO de Mietav-DS Fusiones y Adquisiciones, una empresa líder en la industria de la banca de inversión israelí. El Sr. Ephrati trabajó en McKinsey & Co. en Londres y Nueva York, asesorando a compañías del Fortune 100.

D. Yair Ephrati es licenciado en Economía y Empresariales por la Universidad de Tel Aviv y tiene un MBA por la Universidad de Michigan.

Ido Nouberger (Vocal)

El Sr. Nouberger es CEO (*chief executive officer*) y Consejero de Value Base Ltd. con más de 20 años de experiencia en el sector financiero. Hasta hace poco, ejerció como Co-CEO de Meitav-DS y supervisó las actividades de gestión de inversión y las funciones operativas de la Sociedad. Fue fundador de Apex en 1993, sociedad que a través de crecimiento orgánico, fusiones y adquisiciones, tenía activos en gestión por importe aproximado de 25 billones de dólares.

El Sr. Nouberger tiene una licenciatura y un master en Economía por la Universidad de Tel Aviv.

Juan José Nieto Bueso (Vocal)

El Sr. Nieto es licenciado en Administración y Dirección de Empresas por ICADE y completó su formación académica en la London Business School y en la Universidad de Stanford.

Inició su trayectoria profesional en Londres en Goldman Sachs en 1990 y posteriormente en Bankers Trust (actualmente Deutsche Bank) donde fue responsable de su equipo de fusiones y adquisiciones. En 1997 se incorporó a Telefónica como Director General responsabilizándose de Proyectos y Alianzas. Entre los años 1997 y 2000 ocupó el cargo de CEO de Antena 3 y entre los años 2000 y 2002 ocupó el cargo de CEO de Telefónica Media. Asimismo, ha sido consejero no ejecutivo de Onda Cero Radio, Endemol y Pearson Recoletos.

Entre los años 2002 y 2012 fue Presidente de la sociedad cotizada Service Point. En el año 2003 fue socio fundador de la firma de servicios financieros Arcano, siendo Presidente no ejecutivo entre 2005 y 2008 y Presidente de Arcano Capital entre 2006 y 2013. En 2002 fundó Palmera Capital y Servicios, firma de inversión donde desempeña desde entonces el cargo de Presidente.

En la actualidad es consejero no ejecutivo de La información, Norfin, Uralita, Banco Sabadell Este y Havas Media.

Yeshayau Manne (Vocal)

El Sr. Manne es licenciado en ingeniería eléctrica por la universidad Ben Gurion de Tel Aviv.

Posee más de 25 años de experiencia en el desarrollo de negocios y su implantación estratégica,

A lo largo de su carrera ha fundado numerosas compañías en Israel, España, Cuba y República Dominicana, en los sectores de IT, telecomunicaciones, energía, infraestructura, e inmobiliario.

Actualmente el Sr Manne es director de una compañía en España dedicada a la integración de fibra óptica especial para el sector energético en Latam.

Tal y como se ha señalado en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, los consejeros D. Fernando Acuña, D. Juan Manuel Soldado Huertas, D. Ido Nouberger y D. Yair Ephrati son a su vez miembros del Consejo de Administración y accionistas de la Sociedad Gestora. Sus porcentajes de participación en la misma han sido expuestos en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo.

En el apartado 1.23 del presente Documento Informativo se ha señalado el potencial riesgo de conflicto de interés que genera esta situación.

Además de los seis consejeros cuyas trayectorias y perfiles profesionales se han descrito, D. David Calzada Criado es el principal directivo de la Sociedad, ocupando el puesto de Director General de VBARE:

David Calzada Criado (CEO y CFO de la Sociedad Gestora y de la Sociedad)

El Sr. Calzada fue socio – auditor de cuentas en PwC durante 16 años liderando el segmento de SOCIMIs. Ha trabajado en las oficinas de Madrid y París. Durante su carrera en PwC ha sido auditor de las principales SOCIMIs del MAB con una experiencia relevante en el sector inmobiliario e IFRS, en la auditoría de grandes grupos cotizados y fondos de inversión inmobiliaria no regulados. D. David Calzada es Censor Jurado de Cuentas en excedencia y miembro del ROAC.

El Sr. Calzada es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Además, tiene un Máster en Auditoría por la Universidad de Alcalá de Henares.

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

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 26 de los Estatutos Sociales, la condición y el ejercicio del cargo de consejero es retribuido, siendo la redacción del mismo la siguiente:

“1. Los consejeros tendrán derecho a percibir una retribución por el ejercicio de las funciones que les corresponde desarrollar en virtud de su pertenencia al Consejo de Administración como órgano colegiado de decisión de la Sociedad, así como a las comisiones de las que formen parte, en su caso, consistente en una asignación fija anual.

2. El importe máximo de la remuneración anual correspondiente al conjunto de los consejeros de la Sociedad conforme a lo previsto en este artículo deberá ser aprobado por la Junta General de accionistas y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación.

3. Salvo que la Junta General determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por decisión del Consejo de Administración, que deberá tomar en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, así como sus habilidades y conocimientos específicos.

4. No obstante, si alguno de los administradores prestase a la Sociedad servicios por cargos para los que hubiere sido nombrado o por trabajos profesionales o de cualquier otra índole que en la misma realice, la remuneración que por este concepto reciba lo será en función del trabajo que desarrolle con arreglo a la legislación mercantil o laboral ordinaria.

5. *Además, cada consejero tendrá derecho al reintegro de los gastos en que razonablemente haya incurrido para asistir a las sesiones de los órganos de administración (incluyendo, en su caso, gastos de alojamiento y desplazamiento).*

6. *La Sociedad podrá suscribir un seguro de responsabilidad civil para consejeros.”*

Hasta la fecha actual el Consejo de Administración no ha sido remunerado.

Con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó la cuantía global máxima de los consejeros por su condición de tales, con carácter indefinido en tanto la Junta General no acuerde otra cosa. Esta cantidad quedó fijada en 240.000 euros al año y la distribución de la misma entre los consejeros se establecerá por decisión del Consejo de Administración, que deberá tomar en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, así como sus habilidades y conocimientos específicos.

Con fecha 8 de noviembre de 2016, el Consejo acordó la siguiente distribución del importe total a percibir por el Consejo:

- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, en su condición de Presidente del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 0 euros.
- D. Juan Manuel Soldado Huertas, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 0 euros.
- D. Yair Ephrati, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 0 euros.
- D. Ido Nouberger, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 0 euros.
- D. Juan José Nieto Bueso, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 30.000 euros.
- D. Yeshayau Manne, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 30.000 euros.

Se hace constar que la anterior distribución, para la que el Consejo ha tenido en cuenta las funciones y responsabilidad atribuidas a cada consejero en el propio órgano así como su dedicación, sus habilidades y conocimientos específicos, se encuentra dentro del máximo fijado por la Junta General. Mientras el Consejo de Administración no acuerde lo contrario, los consejeros Don Fernando Ernesto Acuña Ruiz, Don Juan Manuel Soldado Huertas, Don Yair Ephrati y Don Ido Nouberger no recibirán ninguna remuneración como consejeros de la Sociedad por su condición de tales, en la medida en que dichos consejeros lo son a su vez de VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L., la “Sociedad Gestora” de la Sociedad.

Además, la Sociedad no ha aprobado sistemas de retribución basados en entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones. La

Sociedad tampoco ha aprobado cláusulas de garantía o “blindaje” de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despidos o cambio de control.

1.16. Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad cuenta con 6 trabajadores en plantilla. Los mismos desempeñan funciones de Financial Controller, Ingenieros de edificación, Property Manager, oficial administrativo y comercial. La totalidad de los empleados se encuentran localizados en Madrid.

1.17. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiéndose por tales aquellos que tengan una participación igual o superior al 5% del capital social, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Asimismo, se incluirá también detalle de los administradores y directivos que tengan una participación igual o superior al 1% del capital social.

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad cuenta con 35 accionistas (sin considerar la autocartera), representando aquellos que tienen una participación total (directa e indirecta) superior al 5% el 51,40% del capital. La composición accionarial es la siguiente:

| Accionista | Nº de acciones | % sobre el capital social |
|-----------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| Value Base Ltd (*) | 235.000 | 14,66% |
| M. Wertheim (Holdings) Ltd. | 200.000 | 12,48% |
| Adi Savir | 100.000 | 6,24% |
| Ido Nouberger (**) | 100.000 | 6,24% |
| Michael Mor | 100.000 | 6,24% |
| Dan Rimoni | 88.731 | 5,54% |
| Resto de 28 accionistas | 752.575 | 46,96% |
| Autocartera | 26.269 | 1,64% |

(*) Ostenta una participación directa de 117.500 acciones (7,33%) e indirecta a través de Value Base Hedge Fund (propiedad al 100%) de 117.500 acciones (7,33%).

(**) Ostenta una participación directa de 100.000 acciones (6,24%) e indirecta a través de Value Base Ltd. (propiedad al 20,075%) de 47.176 acciones (2,94%).

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas

Se incluye en este apartado información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo Según el artículo Segundo de la Orden EHA/3050/2004 de 15 de septiembre, una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre

accionistas, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y operativas de la otra.

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

“(…)

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

(…)”

A continuación se ha considerado operación significativa toda aquella cuya cuantía supere el 1% de los ingresos consolidados o de los fondos propios consolidados de la Sociedad, en base a datos obtenidos de las Cuentas Anuales Consolidadas para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 y de los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2016, respectivamente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Ingresos | 0 | 271 |
| Fondos Propios | 15.255 | 20.335 |
| 1% Ingresos | 0 | 3 |
| 1% Fondos Propios | 153 | 203 |

i) Operaciones realizadas con accionistas significativos

Ido Nouberger en su condición de accionista de la Sociedad Gestora y accionista significativo de la Sociedad no percibe a título personal remuneración alguna de la Sociedad.

ii) Operaciones realizadas con administradores y directivos

La Sociedad ha llevado a cabo a 30 de septiembre de 2016 las siguientes operaciones con las siguientes sociedades:

| <i>Miles de euros</i> | 30.09.2016 |
|----------------------------------|-------------------|
| Aura Asset Management, S.L. | 58 |
| Aura Real Estate Experts, S.L.U. | 6 |
| Total | 64 |

Este saldo se corresponde principalmente con servicios de gestión comercial de los inmuebles y arrendamiento de las oficinas de la Sociedad.

Aura Asset Management, S.L. es una sociedad controlada al 90% por Fernando Ernesto Acuña Ruiz, presidente del Consejo de Administración de VBARE, y en un 10% por Juan Manuel Soldado Huertas, Secretario del Consejo de Administración de VBARE.

Aura Real Estate Experts, S.L.U, es una sociedad controlada al 100% por Fernando Ernesto Acuña Ruiz, presidente del Consejo de Administración de VBARE.

iii) Operaciones realizadas entre personas o entidades del grupo

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, ciertos consejeros de la Sociedad son a su vez miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

Por tanto, las operaciones realizadas entre la Sociedad Gestora y la Sociedad se consideran operaciones vinculadas.

El importe de las operaciones vinculadas para cada uno de los ejercicios es el siguiente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|---|-------------------|-------------------|
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 366 | 965 |

El concepto de estas operaciones se corresponden con el Honorario de gestión y el Honorario de éxito, los cuales se han explicado en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo. Asimismo, se ha indicado la existencia del potencial conflicto de interés, así como en el apartado 1.23 se ha desarrollado el riesgo correspondiente.

1.19. Información financiera

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

Tal y como se ha mencionado en el apartado 1.4 del presente Documento Informativo, VBARE se constituyó el 5 de marzo de 2015. Por este motivo, este apartado hace referencia a la información financiera auditada consolidada correspondiente al periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, la cual se ha incluido en el Anexo II del presente Documento Informativo). Asimismo, en línea con la política de la Sociedad de formular Estados Financieros Intermedios Consolidados con carácter trimestral sometidos a revisión limitada, se incluye información financiera intermedia consolidada relativa al tercer trimestre sometido a dicha revisión limitada (periodo comprendido entre el 01/01/2016 y el 30/09/2016). La misma se ha incluido en el Anexo IV del presente Documento Informativo.

Por último, en el Anexo III del presente Documento Informativo se han incluido a título informativo las Cuentas Anuales Abreviadas y el informe del auditor para el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

Las bases de presentación de las cuentas anuales abreviadas y consolidadas han sido descritas en el apartado 1.2 del presente Documento Informativo.

Información financiera consolidada (cierre a 31 de diciembre de 2015 y 30 de septiembre de 2016):

Activo consolidado:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|---|-------------------|-------------------|
| Activo No Corriente | 6.203 | 20.862 |
| Inmovilizado material | - | 1 |
| Inversiones inmobiliarias | 6.203 | 20.840 |
| Inversiones financieras a largo plazo | - | 21 |
| Activo Corriente | 9.538 | 4.223 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 2 | 32 |
| Clientes por ventas y prestación de servicios | - | 28 |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 2 | 4 |
| Inversiones financieras a corto plazo | 3 | 273 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | - | 12 |
| Periodificaciones a corto plazo | 17 | 60 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 9.516 | 3.846 |
| TOTAL ACTIVO | 15.741 | 25.085 |

Inversiones inmobiliarias:

El movimiento de las inversiones inmobiliarias se presenta continuación:

| | Inversiones inmobiliarias | Anticipos a cuenta de inversiones inmobiliarias | Total |
|---|----------------------------------|--|---------------|
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | - | - | 0 |
| Adquisiciones | 3.748 | 606 | 4.354 |
| Costes de transacción capitalizados | 104 | - | 104 |
| Desembolsos posteriores capitalizados | 94 | - | 94 |
| Ganancia / (pérdida) neta de ajustes al valor razonable | 1.651 | - | 1.651 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | 5.597 | 606 | 6.203 |
| Adquisiciones | 8.876 | 40 | 8.916 |
| Costes de transacción capitalizados | 401 | - | 401 |
| Desembolsos posteriores capitalizados | 742 | - | 742 |
| Trasposos | 608 | (608) | 0 |
| Devoluciones | - | (38) | (38) |
| Ganancia / (pérdida) neta de ajustes al valor razonable | 4.616 | - | 4.616 |
| Saldo a 30 de septiembre de 2016 | 20.840 | 0 | 20.840 |

Las adquisiciones realizadas en los ejercicios 2015 y 2016 se corresponden con los activos mencionados en el apartado 1.10.1 del presente Documento Informativo. A continuación se resume de manera detallada dichas adquisiciones:

Valoración de las inversiones inmobiliarias:

Tal y como se explica en el apartado 1.2 del presente Documento Informativo, la sociedad prepara las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF-UE. Bajo esta normativa, las inversiones inmobiliarias son reconocidas por su valor razonable, entendido este como su valor de mercado en base a valoraciones realizadas por expertos independientes de reconocido prestigio.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2015, excluyendo los anticipos, calculado por los valoradores asciende a 5.597 miles de euros. El coste de las mismas a 31 de diciembre de 2015, excluyendo los anticipos, asciende a 3.946 miles de euros. El resultado reconocido en la cuenta de resultados consolidada como consecuencia de la variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 1.651 miles de euros.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 30 de septiembre de 2016, excluyendo los anticipos, calculado por los valoradores asciende a 20.840 miles de euros, mientras que el coste de las mismas a esta misma fecha asciende a 14.573 miles de euros. El resultado reconocido en la cuenta de resultados consolidada como consecuencia de la variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 4.616 miles de euros.

La metodología usada para calcular el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido el método de comparación. Las mismas han sido valoradas conforme a las normas emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).

Los 606 miles de euros de anticipos registrados a 31 de diciembre de 2015 se corresponden con la adquisición de tres activos sitios en las calles Bariloche y Carnicer así como de 9 apartamentos en Madrid. Todos estos activos se localizan en Madrid. Los anticipos fueron entregados en concepto de contrato de arras que constituían ofertas irrevocables y que originaban a la Sociedad la obligación de adquirir dichos inmuebles. No obstante, la ejecución final de la compra estaba sujeta a determinadas condiciones suspensivas consistentes entre otras, en que la revisión legal, inmobiliaria y fiscal, tras la revisión de la correspondiente documentación legal fuese satisfactoria. A 30 de septiembre de 2016 los anticipos se encuentran cancelados.

En el apartado 1.10.1 del presente Documento Informativo se describen los activos adquiridos.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:

Bajo este epígrafe se incluyen el efectivo y otros activos líquidos del Grupo en caja, en bancos y depósitos a corto plazo con un vencimiento de tres o menos meses. El valor contable de estos activos es igual a su valor razonable.

Bajo este epígrafe el Grupo incluye un depósito a corto plazo en una entidad financiera por importe de 2.100 miles de euros constituido el 25 de abril de 2016, que pueden ser recuperados en cualquier momento. La remuneración anual es del 0,25%, sin embargo, en el caso de que el depósito se recuperara antes del periodo de un año desde su constitución, la remuneración anual ascendería al 0,1%. A 30 de septiembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 todo el saldo recogido en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” es de libre disposición.

Patrimonio neto y pasivo consolidado:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | |
| Patrimonio neto | 15.255 | 20.335 |
| Capital social | 6.941 | 8.013 |
| Prima de emisión | 6.764 | 8.009 |
| Acciones y participaciones en patrimonio propias | - | (323) |
| Anticipos de capital social y prima de emisión | 330 | - |
| Resultados acumulados | 1.220 | 4.636 |
| Pasivo no corriente | - | 3.038 |
| Deudas a largo plazo | - | 3.038 |
| Deudas con entidades de crédito | - | 2.968 |
| Otros pasivos financieros | - | 70 |
| Pasivo Corriente | 486 | 1.712 |
| Deudas a corto plazo | - | 386 |
| Deudas con entidades de crédito | - | 116 |
| Otros pasivos financieros | - | 270 |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar | 486 | 1.326 |
| Proveedores | 180 | 155 |
| Proveedores partes vinculadas | 296 | 1.154 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 10 | 13 |
| Anticipos de clientes | - | 4 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 15.741 | 25.085 |

Patrimonio neto:

A continuación se muestra la evolución del capital social y de la prima de emisión generada como consecuencia de las ampliaciones de capital llevadas a cabo en 2015 cuyos datos registrales se describen en el apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo:

| | <i>Miles de euros</i> | | | | |
|--|-----------------------|-----------------------|-------------------------|---|---------------|
| | Nº de acciones | Capital Social | Prima de emisión | Anticipo de instrumentos de patrimonio | Total |
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | 60.000 | 60 | - | - | 60 |
| Transformación | (60.000) | (60) | - | - | (60) |
| Transformación | 12.000 | 60 | - | - | 60 |
| Aumento de capital | 105.500 | 528 | 588 | - | 1.116 |
| Aumento de capital | 1.155.650 | 5.778 | 5.778 | - | 11.556 |
| Aumento de capital | 115.000 | 575 | 575 | - | 1.150 |
| Costes de emisión de capital | - | - | (177) | - | (177) |
| Anticipos a cuenta de instrumentos de patrimonio | - | - | - | 330 | 330 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | 1.388.150 | 6.941 | 6.764 | 330 | 14.035 |
| Aumento de capital | 22.053 | 110 | 120 | (230) | - |
| Aumento de capital | 9.588 | 48 | 52 | (100) | - |
| Aumento de capital | 82.149 | 411 | 472 | - | 883 |
| Aumento de capital | 55.842 | 279 | 321 | - | 600 |
| Aumento de capital | 30.502 | 153 | 201 | - | 354 |
| Aumento de capital | 14.291 | 71 | 104 | - | 175 |
| Costes de emisión de capital | - | - | (25) | - | (25) |
| Saldo a 30 de septiembre de 2016 | 1.602.575 | 8.013 | 8.009 | - | 16.022 |

Ganancias por acción:

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo la ganancia / (pérdida) neta del periodo atribuible a los propietarios de Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluido el número medio ponderado de las acciones propias mantenidas a lo largo de ejercicio.

El detalle del cálculo de la ganancia / (pérdida) por acción es el siguiente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| Beneficio neto del periodo atribuible a los accionistas de la Sociedad (en miles de euros) | 1.220 | 3.416 |
| Nº total de acciones en circulación (miles) | 836 | 1.533 |
| Ganancias por acción (euros) | 1,45 | 2,23 |

Acciones en patrimonio propias:

Las acciones propias de la Sociedad Dominante a 30 de septiembre de 2016 representan un 1,64% del capital social y totalizan 26.269 acciones con un precio promedio de adquisición de 12,284 euros por acción.

Deudas a largo y corto plazo:

El detalle de las deudas con entidades de crédito mantenidas por el Grupo a 30 de septiembre de 2016 es el siguiente:

| Entidad financiera | Fecha constitución | Vencimiento | Tipo de interés | Importe nominal | Deuda | | Intereses devengados no pagados | <i>Miles de euros</i> | |
|--------------------|--------------------|-------------|--------------------|-----------------|--------------|------------|---------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| | | | | | L/P | C/P | | Gasto financiero del ejercicio | Intereses pagados |
| Bankinter | 21/04/2016 | 21/04/2031 | Vble Eur 12m+1,25% | 2.100 | 1.974 | 71 | 6 | 13 | 7 |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | Fijo 1,8% | 750 | 711 | 25 | 3 | 3 | - |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | Fijo 1,8% | 300 | 283 | 10 | 1 | 1 | - |
| TOTAL | | | | 3.150 | 2.968 | 106 | 10 | 17 | 7 |

La deuda financiera del Grupo se encuentra registrada en balance por su coste amortizado.

Todos los préstamos descritos están garantizados mediante compromiso hipotecario sobre determinados inmuebles (Carnicer 20, Bariloche 5-7 y Oropéndola 17) cuyo valor de mercado a 30 de septiembre de 2016 asciende a 8.525 miles de euros.

Los préstamos detallados anteriormente contienen ciertos pactos que son habituales en el mercado para financiaciones de esta naturaleza (ratios basados en el LTV e ingresos por rentas de los bienes hipotecados). El incumplimiento de estas obligaciones podría suponer un evento de incumplimiento y puede dar lugar, entre otros, a una amortización anticipada parcial de los préstamos.

A 30 de septiembre de 2016, el Grupo cumple en su totalidad con todos los términos, condiciones, pactos y disposiciones de los acuerdos de financiación en vigor.

Otros pasivos financieros:

Bajo esta categoría se encuentra registrado un importe de 270 miles de euros correspondiente a una retención del precio a pagar en relación con la adquisición del edificio ubicado en calle Carnicer nº 20. Esta cantidad será retenida durante doce meses y cualquier posible responsabilidad derivada del activo adquirido será deducida de ella. El Grupo ha realizado un depósito notarial por el mismo importe y vencimiento, que se encuentra reconocida bajo el epígrafe "Activos financieros corrientes".

Proveedores:

El saldo clasificado en este epígrafe se corresponde con los proveedores pendientes de pago a cierre de 31 de diciembre 2015 y 30 de septiembre de 2016 asociados a la actividad recurrente de la Compañía.

Proveedores con partes vinculadas:

En este epígrafe se registran los saldos pendientes de pago con partes vinculadas al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 siendo el desglose de los mismos el siguiente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|---|-------------------|-------------------|
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 296 | 1.132 |
| Aura Asset Management, S.L. | - | 22 |
| Total | 296 | 1.154 |

En relación a VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. el saldo presentado se corresponde principalmente con el honorario de éxito por importe de 820 miles de euros para el período de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2016 y 293 miles de euros para el ejercicio 2015, en ambos casos dichos importes incluyen el tipo del IVA aplicable del 21%.

Cuenta de resultados consolidada:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|---|-------------------|-------------------|
| Operaciones continuadas | | |
| Ingresos brutos de arrendamiento | - | 271 |
| Gastos de explotación de los activos inmobiliarios | - | (241) |
| Resultado de explotación de operaciones inmobiliarias | - | 30 |
| Variación de valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 1.651 | 4.616 |
| Resultado neto de operaciones inmobiliarias | 1.651 | 4.646 |
| Gastos generales y administrativos | (447) | (1.221) |
| Resultado operativo | 1.204 | 3.425 |
| Resultado financiero | 16 | (9) |
| Resultado antes de impuestos | 1.220 | 3.416 |
| Impuesto sobre sociedades | - | - |
| Resultado del ejercicio atribuido a los accionistas | 1.220 | 3.416 |
| Beneficio básico y diluido por acción (en euro) | 1,45 | 2,23 |

Ingresos brutos de arrendamiento:

En este epígrafe se registran los ingresos devengados por los activos que la Compañía tiene alquilados. En el epígrafe 1.6.1 del presente Documento Informativo se especifica el grado de ocupación a 30 de septiembre de 2016 para cada uno de los activos. *Gastos de explotación de los activos inmobiliarios:*

El desglose de los gastos recogidos en este epígrafe es el siguiente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|---|-------------------|-------------------|
| Coste de gestión de las inversiones inmobiliarias | - | (15) |
| Suministros | - | (58) |
| Seguros | - | (18) |
| Mantenimiento | - | (45) |
| Mantenimiento de las zonas comunes | - | (43) |
| Impuesto sobre Bienes Inmuebles | - | (12) |
| Costes de comercialización | - | (50) |
| Total | - | (241) |

Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias:

En este epígrafe se registra la diferencia entre el valor razonable y el coste de adquisición de las inversiones inmobiliarias, tal y como se explica en el epígrafe de activo de “Inversiones inmobiliarias”.

Gastos generales y administrativos:

El desglose de los gastos recogidos en este epígrafe es el siguiente:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| Gastos de personal | (8) | (37) |
| Honorario de gestión | (12) | (145) |
| Honorario de éxito | (293) | (820) |
| Gastos de profesionales independientes y otros | (134) | (213) |
| Tributos | 0 | (6) |
| Total | (447) | (1.221) |

Los gastos más significativos se corresponden con el Honorario de éxito devengado por la Sociedad Gestora, cuyo cálculo ha sido descrito en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo. A continuación se muestra el cálculo realizado para el cálculo del Honorario de éxito:

| <i>Miles de euros</i> | 31.12.2015 | 30.09.2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| Patrimonio neto al inicio del periodo | 60 | 15.255 |
| Incrementos de patrimonio netos durante el periodo (prorratedos) | 3.122 | 1.218 |
| Resultado del periodo (antes de Honorario de éxito) | 935 | 4.236 |
| Hurdle rate (8%) | 251 | 987 |
| Catch – up acumulado | 60 | 237 |
| Carried interest | 121 | 583 |
| Total Honorario de éxito (16% más IVA) | 181 | 820 |
| Beneficio neto para el accionista | 754 | 3.416 |

Resultado financiero:

El resultado financiero se genera fundamentalmente debido a los gastos financieros asociados a los préstamos descritos en el epígrafe “Deudas a largo y corto plazo” del presente apartado.

1.19.2. En el caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello

Las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 han sido auditadas por PwC, que emitió el correspondiente informe de auditoría sin salvedades con fecha 17 de marzo de 2016

Las Cuentas Anuales Abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 han sido auditadas por PwC, que emitió el correspondiente informe de auditoría sin salvedades con fecha 17 de marzo de 2016

Los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 han sido sometidos a revisión limitada por PwC, que emitió el correspondiente informe de revisión limitada sin salvedades con fecha 10 de noviembre de 2016.

Igualmente los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015, los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo de 3 meses terminado el 31 de marzo de 2016 y los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2016, fueron sometidos a revisión limitada por PwC, que emitió los correspondientes informes de revisión limitada sin salvedades con fecha 12 de noviembre de 2015, 20 de mayo de 2016 y 22 de julio de 2016 respectivamente.

1.19.3. Descripción de la política de dividendos

La Sociedad se encuentra obligada a distribuir dividendos equivalentes, al menos, a los previstos en la Ley de SOCIMIs, en los términos y condiciones contenidos en dicha norma. De conformidad con la Ley de SOCIMIs, tal distribución deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio.

La política de dividendos de la Sociedad consiste en la distribución de un dividendo igual a la mayor de las siguientes cantidades: (i) el 3% sobre el Patrimonio Neto consolidado anual; o (ii) el que resulte de la aplicación de la Ley de SOCIMIs.

El dividendo que en su caso sea aprobado, será abonado, siempre que se cuente con suficientes reservas disponibles en ese momento y dentro del régimen societario y fiscal aplicable, en dos pagos: (i) a través de un dividendo a cuenta -inicialmente previsto en o alrededor del tercer trimestre de cada ejercicio- ; y (ii) un dividendo complementario a aprobar por la Junta General ordinaria de accionistas.

La obligación de distribuir dividendos descrita en este apartado se ajustará en todo momento a la normativa vigente y solo se activará en el supuesto en que la Sociedad

registre beneficios. No obstante, en tanto la Sociedad no genere beneficios suficientes para que el consejo pueda proponer su distribución, se valorará la posibilidad de repartir reservas disponibles tales como la reserva por prima de emisión.

En todo caso el Consejo de Administración de la Sociedad tiene la intención de proponer a la Junta General de Accionistas el reparto de la reserva por prima de emisión en un importe equivalente al 3% del Patrimonio Neto consolidado anual hasta que presente resultados positivos distribuibles, siendo el primero de ellos en el tercer trimestre del ejercicio 2017 por importe de 1,5% del mismo.

1.19.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el emisor

A fecha del presente Documento Informativo no existen litigios en curso que puedan tener un efecto significativo sobre la Sociedad.

1.20. Declaración sobre el capital circulante

El Consejo de Administración de la Sociedad declara que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, la Sociedad dispone del capital circulante (*working capital*) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación al MAB. Dicho análisis se ha realizado sin tener en cuenta el efecto procedente de la oferta de suscripción explicada en el apartado 2º del presente Documento Informativo.

1.21. Declaración sobre la estructura organizativa de la Compañía

El Consejo de Administración de la Sociedad, declara que la misma dispone de una estructura organizativa y un sistema de control interno de la información financiera que le permite cumplir con las obligaciones informativas impuestas por la Circular del MAB 15/2016, de 26 de julio, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el MAB.

1.22. Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 8 de noviembre de 2016, aprobó el reglamento interno de conducta de la Sociedad en materias relativas a los mercados de valores (en adelante, el “**Reglamento Interno de Conducta**”). El mismo ha sido publicado en la página web de la Sociedad (www.vbarealestate.com).

Tal y como se indica en el artículo 1 del Reglamento Interno de Conducta, el objetivo del mismo es regular las normas de conducta a observar por la Sociedad, sus órganos de administración, empleados y representantes en sus actuaciones relacionadas con el mercado de valores a partir de la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB. El contenido del mismo se ajusta a lo previsto en el artículo 225.2 de la Ley del Mercado de Valores.

1.23. Factores de riesgo

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

1.23.1.1. Riesgos relativos a la estructura de financiación

A 30 de septiembre de 2016, la Sociedad tiene una deuda financiera con entidades de crédito cuyo nominal pendiente asciende a 3,1 millones de euros, de los cuales 2,1 millones de euros se encuentran referenciados a tipo variable (Euribor 12 meses + 1,25%), estando el resto referenciados a un tipo fijo del 1,8% anual. Los recursos ajenos a tipos de interés variable exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés. Por ello, un incremento en los tipos de interés de mercado incrementaría los gastos financieros de las mencionadas deudas y, en consecuencia, tendría un impacto negativo en los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

Deuda con entidades de crédito referenciada a tipo de interés variable

La Sociedad suscribió en fecha 21 de abril de 2016 un préstamo con garantía hipotecaria sobre el inmueble de la Calle Carnicer 20, con un plazo de vencimiento de 15 años y un calendario de amortización del 25% del principal (lineal) durante los 7 primeros años y el 75% del principal (lineal) durante los 8 años restantes. El importe nominal inicial del mismo asciende a 2.100 miles de euros.

Deuda con entidades de crédito referenciada a tipo de interés fijo

La Sociedad suscribió en fecha 19 de julio dos préstamos (por importe nominal inicial de 300 miles de euros y 750 miles de euros) con garantía hipotecaria sobre los activos sitos en la Calle Oropéndola 17 y Bariloche 5-7, respectivamente, con un plazo de vencimiento de 15 años y un calendario de amortización del 25% del principal (lineal) durante los 7 primeros años y el 75% del principal (lineal) durante los 8 años restantes, para cada uno de ellos.

En el caso de que la Sociedad no disponga de los fondos necesarios para hacer frente al servicio de la deuda y de distribución de dividendos a sus accionistas, la Sociedad tendría que reestructurar o refinanciar su deuda, o ampliar capital. No se puede asegurar que dicha refinanciación pueda efectuarse en las mismas condiciones que las actuales, lo que podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio y en los resultados de la Sociedad.

Asimismo la Sociedad deberá cumplir con determinadas obligaciones financieras (ratios principalmente ligados al valor del activo en relación al principal del préstamo pendiente - LTV) derivadas de determinados contratos de financiación en vigor. El incumplimiento de dichos ratios financieros siempre y cuando los mismos no fueran subsanados en los plazos establecidos y que la deuda fuera reclamada para su

cancelación anticipada por parte de la entidad de crédito, podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, proyecciones y resultados de la Sociedad.

En todo caso cabe señalar que a 30 de septiembre de 2016, el apalancamiento de la Sociedad (entendido como el nominal pendiente sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias (Loan to Value)) es del 15%, siendo la estrategia de la Compañía el alcanzar un nivel de apalancamiento del 50% al objeto de maximizar la rentabilidad del accionista.

1.23.1.2. Riesgos asociados a la financiación de las nuevas inversiones

En el caso de que la Sociedad no consiga obtener la financiación necesaria para acometer nuevas inversiones, la Sociedad podría tener dificultades para lograr un grado adecuado de cumplimiento del plan de negocio, lo que afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad

1.23.2. Riesgos operativos

1.23.2.1. Riesgo de conflicto de interés de los administradores de la Sociedad

Tal como se ha expuesto en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, la Sociedad suscribió con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. (en adelante, la “**Sociedad Gestora**”) un contrato de Asset Management (originalmente firmado en inglés - en adelante el “**Contrato de Gestión**”) en fecha 15 de abril de 2015, con efectos desde el 2 de julio de 2015, modificado posteriormente con fechas 11 de junio de 2015 y 8 de febrero de 2016. Los administradores de la Sociedad Gestora (Fernando Ernesto Acuña Ruiz, Juan Manuel Soldado Huertas, Yair Ephrati e Ido Nouberger) son a su vez miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y accionistas de la misma, teniendo control del mismo al ocupar cuatro de los seis puestos del Consejo de Administración de la Sociedad, por lo que podrían existir determinadas circunstancias en que los consejeros de la Sociedad pudieran tener directa o indirectamente, un interés material en una operación que está siendo considerada por la Sociedad o un conflicto de interés con la misma. En el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo se ha incluido un cuadro con la participación de los consejeros de la Sociedad en la Sociedad Gestora así como la participación de estos mismos consejeros en el capital de la Sociedad.

En este sentido, el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, impone a los administradores el deber de evitar situaciones de conflicto de interés, entre las que se encuentra el desarrollo de actividades que entrañen una competencia con la Sociedad. Adicionalmente, cabe destacar que los administradores de la Sociedad, en el marco del Contrato de Gestión han definido el concepto del negocio principal de la Sociedad con el fin de evitar situaciones de conflicto de interés directo sobre operaciones que pueda estar analizando la Sociedad en todo momento. Asimismo y atendiendo al acuerdo

existente entre los accionistas de la Sociedad Gestora, todo producto identificado por éstos debe ser presentado en primer lugar a la Sociedad, la cual tiene un derecho de retracto en base a los criterios de inversión establecidos y los volúmenes de la operación.

Por último, con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas aprobó la dispensa de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital conforme a lo previsto en el artículo 230 de dicha Ley en relación con los consejeros D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, D. Juan Manuel Soldado Huertas, D. Yair Ephrati y D. Ido Nouberger por los cargos que desarrollan en la Sociedad Gestora, así como, en relación con Don Juan Manuel Soldado Huertas, en relación con su cargo de administrador único en la sociedad Aura Asset Management, S.L. Dicha relación se ha descrito en el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo.

1.23.2.2. Dependencia de VBA Real Estate Asset Management, 3000 S.L. como Sociedad Gestora

Conforme a los términos del contrato entre la Sociedad y la Sociedad Gestora, los cuales se han descrito en detalle en el apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo, ésta es responsable, entre otros, de la gestión de los activos propiedad de la Sociedad. Por consiguiente, la marcha de la Sociedad y de sus negocios dependerá de la actuación de la Sociedad Gestora, más concretamente, de su experiencia, destreza y juicio a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones adecuadas.

Asimismo, la Sociedad dependerá de la capacidad de la Sociedad Gestora para definir una estrategia de inversión exitosa en los términos previstos en el Contrato de Gestión y, en última instancia, de su capacidad para crear una cartera de inversión inmobiliaria capaz de generar rentabilidades atractivas. En este sentido, no puede asegurarse que la Sociedad Gestora vaya a cumplir satisfactoriamente los objetivos de inversión marcados por la Sociedad. Además, cualquier error, total o parcial, a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones por parte del Equipo Gestor (o de cualquier otro gestor que pueda sustituirla en el futuro) podría tener un efecto negativo significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

Por otra parte, toda interrupción de los servicios u operaciones de la Sociedad Gestora por cualquier motivo podría causar una interrupción significativa de las operaciones de la Sociedad hasta que, en su caso, se encontrara un sustituto adecuado. Dicha interrupción podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio y resultados de la Sociedad.

De conformidad con los términos del contrato suscrito entre la Sociedad y la Sociedad Gestora, determinadas funciones normalmente atribuidas y ejercidas por el Consejo de

Administración deberán ser llevadas a cabo por la Sociedad Gestora o por personas debidamente apoderadas a estos efectos, con excepción de las funciones expresamente reservadas al Consejo.

El contrato entre la Sociedad y la Sociedad Gestora tiene una duración inicial de 5 años desde la fecha de su firma, siendo con posterioridad sucesivamente prorrogable por periodos de 3 años según los términos expuestos en el apartado 1.6.1 anterior. La cancelación anticipada del contrato de gestión únicamente se puede producir en los términos expuestos en el apartado 1.6.1 anterior.

1.23.2.3. Riesgos de cambios normativos

Las actividades de la Sociedad están sometidas a disposiciones legales y reglamentarias de orden técnico, medioambiental, fiscal y mercantil, así como a requisitos urbanísticos de seguridad, técnicos y de protección al consumidor, entre otros. Las administraciones locales, autonómicas, nacionales y de la Unión Europea, pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos que podrían incluir restricciones que limitasen la realización de determinadas operaciones por parte de la Sociedad.

Cualquier modificación o cambio sustancial en dichas disposiciones legales y reglamentarias (en especial el régimen fiscal de las SOCIMI) o un cambio significativo en la forma en que las mismas son interpretadas o aplicadas, podría forzar a la Sociedad a modificar sus planes, proyecciones o incluso inmuebles y, por tanto, asumir costes adicionales, lo que afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.4. Riesgos de posible limitación del precio venta y renta en tres viviendas propiedad de la Sociedad

Hay tres viviendas que están catalogadas como viviendas de protección oficial (VPO), pero obtuvieron su calificación definitiva con base a regímenes anteriores al Real Decreto-ley 31/1978, de 31 de octubre, por lo que resulta aplicable el Real Decreto 727/1993, de 14 mayo, que establece que todas la viviendas protegidas con base a programas anteriores al citado RDL, aunque sigan siendo protegidas por no haber transcurrido su correspondiente plazo de duración legal, no están sujetas a limitación alguna de precio de venta y renta. No obstante, debe tenerse en cuenta que esta “liberalización” del precio de venta y renta únicamente se refiere a las viviendas de promoción privada y no a aquellas de promoción pública, que continuarían sujetas a los correspondientes precios máximos de venta y renta.

Para poder confirmar si las viviendas están liberalizadas sería necesario disponer de la calificación definitiva sobre la base de la cual se otorgó la protección. A día de hoy no se ha podido acreditar documentalmente que las referidas viviendas han sido “liberalizadas”, debido a que se requiere la colaboración de la dirección General de Vivienda y Rehabilitación para que aporte algún soporte documental. En cualquier caso,

debe notarse que el hecho de que, por no haber transcurrido el plazo de duración del régimen legal, las viviendas continúen siendo protegidas, no aporta materialmente ninguna limitación complementaria en la Comunidad de Madrid, puesto que, por ejemplo, no resultan aplicables los derechos de tanteo y retracto previstos en la Orden 2907/2005, de 23 septiembre, de la Comunidad de Madrid, al haber transcurrido los 8 años a que se refiere el 182.3 de la Ley 9/2001, de 17 de julio, del Suelo de la Comunidad de Madrid

1.23.2.5. Riesgos vinculados a la solvencia de los arrendatarios

Los inquilinos podrían atravesar ocasionalmente circunstancias financieras desfavorables que les impidan atender sus compromisos de pago debidamente. En caso de incumplimiento de los arrendatarios, la recuperación del inmueble puede demorarse hasta conseguir el desahucio judicial y por tanto la disponibilidad del mismo para destinarlo nuevamente al alquiler. Todo ello podría afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

1.23.2.6. Riesgo asociado a la posible quiebra de las entidades financieras en las que la Sociedad deposite su efectivo o fondos obtenidos.

La Sociedad trabaja con entidades financieras de reconocido prestigio. No obstante, llegado el caso las entidades financieras en las que la Sociedad depositase su efectivo así como los fondos obtenidos e inversiones financieras (entre otras las imposiciones o depósitos) podrían entrar en causa de disolución y acabar en liquidación, con el consiguiente impacto negativo en las actividades, resultados o valoración de la Sociedad. Si bien como factor mitigante es política de la Sociedad trabajar con varias entidades financieras al objeto de diversificar cualquier riesgo de este tipo.

1.23.2.7. El retraso o, en su caso, la no obtención de determinadas licencias, permisos y autorizaciones en relación con los activos inmobiliarios de VBARE podría afectarle negativamente

VBARE y/o los arrendatarios de sus activos inmobiliarios están obligados a obtener determinadas licencias, permisos y autorizaciones, tales como licencias de ocupación o de actividad. Aunque actualmente la Sociedad cuenta, a su juicio, con las licencias necesarias relativas a sus activos, VBARE podría en un futuro adquirir activos que no contarán con las licencias y permisos necesarios o no cumplieren con las normas urbanísticas al tiempo de la adquisición. Asimismo, VBARE está obligada en determinadas circunstancias a renovar o actualizar las licencias o permisos existentes como por ejemplo tras la rehabilitación de los inmuebles o el cambio del uso de los mismos. Dado que la concesión de tales licencias o permisos por parte de las autoridades puede prolongarse en el tiempo o incluso no producirse, VBARE podría ver limitada o impedida la posibilidad de explotar sus activos inmobiliarios. Todo ello podría provocar un impacto sustancial negativo en las actividades, los resultados y la situación financiera de VBARE.

1.23.2.8. Riesgo de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

La Sociedad podría verse afectada por reclamaciones judiciales y extrajudiciales relacionadas con los materiales utilizados en el reacondicionamiento y mejora, incluyendo los posibles defectos del inmueble que se deriven de actuaciones y omisiones de terceros contratados por la Sociedad, tales como arquitecto, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Asimismo, la Sociedad también puede verse afectada por impagos de sus arrendatarios así como por otros actos realizados por éstos.

La Sociedad podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en el activo del que la Sociedad es propietaria.

Si se produjeran daños no asegurados o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, o un incremento del coste financiero de los seguros, la Sociedad experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo.

En la actualidad la Sociedad no tiene litigios en curso.

1.23.2.9. Posible responsabilidad de la Sociedad por las actuaciones de contratistas y subcontratistas

La Sociedad puede contratar o subcontratar trabajos de rehabilitación con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado, estos contratos se firman tanto con empresas constructoras como reformas integrales.

Los contratistas o subcontratistas con los que trabaja la Sociedad son generalmente empresas de reconocido prestigio y prestan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, y la Sociedad mediante el personal técnico con el que cuenta supervisa sus actividades. No obstante, estos subcontratistas podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar a tiempo lo convenido, dando lugar a que la Sociedad tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos. Sin embargo como factor mitigante cabe señalar que la Sociedad trabaja con una amplia base de empresas constructoras o de reforma con el objeto de minimizar cualquier tipo de retraso que se pueda producir.

Aunque VBARE verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de la seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría, en determinadas circunstancias, conllevar la responsabilidad de la Sociedad frente a estas obligaciones.

1.23.2.10. Riesgo de concentración geográfica

Según la política de inversión de la Sociedad, su actividad se desarrolla en las principales ciudades españolas (Madrid, Málaga, Barcelona, Valencia, Zaragoza, Bilbao, Sevilla, La Coruña,...) en España, si bien, actualmente la totalidad de su cartera de activos se localiza en Madrid. Por tanto las condiciones económicas particulares que presente esta región podrían afectar negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la cartera de activos, así como afectar negativamente a la demanda de alquiler de vivienda e incluso impedir a los inquilinos satisfacer sus obligaciones de pago y provocar una disminución en la tasa de ocupación de los inmuebles alquilados por la Sociedad.

1.23.2.11. Riesgo de daños de los inmuebles

Los inmuebles de la Sociedad están expuestos a daños procedentes de posibles incendios, inundaciones, accidentes u otros desastres naturales. Si alguno de estos daños no estuviese asegurado o supusiese un importe mayor a la cobertura contratada, la Sociedad tendría que hacer frente a los mismos además de a la pérdida relacionada con la inversión realizada y los ingresos previstos, con el consiguiente impacto en la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Asimismo, como consecuencia del ejercicio de la actividad patrimonialista por la Sociedad, existe el riesgo de que se formulen reclamaciones en contra de la Sociedad por posibles defectos en las características técnicas y en los materiales de construcción de los inmuebles alquilados.

La política de la Sociedad en relación con los seguros, descrita en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo es la de cubrir todos los posibles riesgos que puedan afectar a las inversiones inmobiliarias mediante la suscripción de pólizas de seguro cuya cobertura se considera suficiente por parte de los administradores de la Sociedad.

1.23.2.12. Riesgo asociado a la valoración tomada para la fijación del precio de referencia

A la hora de valorar los activos inmobiliarios por parte de Aguirre Newman, determinadas proyecciones tentativas se han efectuado en el marco de un modelo de valoración sobre la base de la situación actual de mercado, y conforme al entendimiento y experiencia de Aguirre Newman en el mercado inmobiliario. Aguirre Newman ha asumido hipótesis relativas al grado de ocupación de los activos propiedad de la Sociedad. También se han considerado hipótesis relativas a la futura actualización de rentas, a la rentabilidad de salida o a la tasa de descuento empleada, con las que un potencial inversor puede no estar de acuerdo. En caso de que dichos elementos subjetivos asociados a la interpretación del mercado inmobiliario que hace Aguirre Newman evolucionaran negativamente, la valoración del activo sería menor, y

consecuentemente podría verse afectada la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.13. Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión, tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas puedan resultar imprecisas o incorrectas.

Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como por ejemplo, en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos o de evoluciones adversas desde un punto de vista macroeconómico o incluso de incertidumbre política.

En consecuencia, aunque las Cuentas Anuales Consolidadas e Individuales de la Sociedad sean auditadas anualmente y sus Estados Financieros Intermedios Consolidados sean revisados de manera trimestral, realice trabajos de *due diligence* legal y fiscal en cada una de las adquisiciones que realice, así como valoraciones periódicas y estudios de mercado de manera regular, verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos inmobiliarios no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida y podría ocasionar un impacto material adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

1.23.2.14. Riesgo de no ejecución de las previsiones

Tal y como detalla en el apartado 1.14.2. del presente Documento Informativo, la Sociedad ha incluido previsiones para el ejercicio 2016 y 2017. El cumplimiento de las mismas estará condicionado por, entre otras cuestiones, a la materialización de las asunciones contempladas (tales como captación de fondos y posterior inversión de los mismos,..). Resaltar que existen una serie de factores de riesgos, detallados en dicho apartado, que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones de la Sociedad, lo que afectaría de esta manera a la situación financiera y valoración de la Compañía.

1.23.3. Riesgos fiscales

1.23.3.1. Cualquier cambio en la legislación fiscal (incluyendo cambios en el régimen fiscal de SOCIMIs) podría afectar de manera negativa a la Sociedad

Cualquier cambio (incluidos cambios de interpretación) en la Ley de SOCIMIs o en relación con la legislación fiscal en general, en España o en cualquier otro país en el que la Sociedad pueda operar en el futuro o en el cuál los accionistas de la Sociedad sean residentes, incluyendo pero no limitado a (i) la creación de nuevos impuestos o (ii) el incremento de los tipos impositivos en España o en cualquier otro país de los ya existentes, podrían tener un efecto adverso para las actividades de la Sociedad, sus condiciones financieras, sus previsiones o resultados de operaciones.

1.23.3.2. Aplicación del gravamen especial

La Sociedad podrá llegar a estar sujeta a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas significativos si éstos no cumplen con el requisito de tributación mínima.

No obstante cuanto antecede, los Estatutos Sociales contienen obligaciones de indemnización de los Accionistas Cualificados a favor de la SOCIMI con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMI tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad.

De este modo, los Accionistas Cualificados estarían obligados a asumir los costes fiscales asociados a la percepción del dividendo y, en su caso, a asumir el pago de la indemnización prevista en los Estatutos Sociales (gravamen especial), incluso aun cuando no hubiesen recibido cantidad líquida alguna por parte de la SOCIMI.

1.23.3.3. Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMIs

La Sociedad podría perder el régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMIs, pasando a tributar por el régimen general del IS, en el propio período impositivo en el que se manifieste alguna de las circunstancias siguientes:

- i) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.
- ii) El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información a que se refiere el artículo 11 de la Ley de SOCIMI, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.
- iii) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

- iv) La renuncia a la aplicación del régimen fiscal especial previsto en la Ley de SOCIMI.
- v) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley de SOCIMI para que la Sociedad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de los Activos Cualificados no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI implicará que la Sociedad (i) quedase obligada a ingresar, en su caso, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resultase de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en periodos impositivos anteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes, y que (ii) no pudiera optar de nuevo por su aplicación durante al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen.

1.23.4. Riesgos asociados al sector inmobiliario

1.23.4.1. Carácter cíclico del sector inmobiliario

La actividad inmobiliaria a nivel global y en concreto en la Península Ibérica está sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Los niveles de ocupación de los inmuebles, los precios de las rentas obtenidas y en definitiva el valor de los activos está influido, entre otros factores, por la oferta y la demanda de inmuebles de características similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación, los acontecimientos políticos y económicos, además de factores demográficos y sociales.

La Sociedad no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años, ni si se producirá una recesión respecto a la actual situación del ciclo del sector inmobiliario de España, lo que podría ocasionar una disminución en las ventas y en los precios de alquiler y un aumento en los costes de financiación.

1.23.4.2. Riesgos derivados de la posible oscilación en la demanda así como la potencial disminución de los precios de alquiler

En el caso de que los arrendatarios no decidiesen renovar sus contratos en la fecha de vencimiento de los mismos y la Sociedad no lograra volver arrendar los activos o lo hiciese a un precio inferior la situación financiera y patrimonial así como el valor del activo podrían decrecer.

1.23.4.3. Riesgo de competencia

Las actividades en las que opera el Emisor se encuadran en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas, nacionales e internacionales, que requieren de importantes recursos humanos, materiales, técnicos y financieros.

La experiencia, los recursos materiales, técnicos y financieros, así como el conocimiento local de cada mercado son factores clave para el desempeño exitoso de la actividad en este sector.

Es posible que los grupos y sociedades con los que el Emisor compite pudieran disponer de mayores recursos, tanto materiales como técnicos y financieros; o más experiencia o mejor conocimiento de los mercados en los que opera, y pudieran ofrecer mejores condiciones técnicas o económicas que las del Emisor.

Además, en circunstancias normales y en periodos de auge distintos al actual, el sector inmobiliario es muy competitivo y está bastante fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas.

Los competidores de la Sociedad son normalmente empresas de ámbito nacional o local, o incluso internacional, los cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros.

La competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios. Recientemente, esta competencia se ha visto aún más acentuada con la incorporación de las entidades financieras como actores del sector inmobiliario así como la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (“Sareb”) en tanto en cuanto potencial vendedora de inmuebles o de activos con garantía hipotecaria.

Todo ello, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera del Emisor.

Finalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos en términos favorables para el Emisor.

Asimismo, los competidores del Emisor podrían adoptar modelos de negocio de alquiler, de desarrollo y adquisición de inmuebles similares a los del Emisor. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

1.23.4.4. La Sociedad se enfrenta a los riesgos inherentes relacionados con la inversión inmobiliaria y las actividades de desarrollo

Los ingresos obtenidos por los inmuebles tienen asociados una serie de riesgos, entre otros;

- a) Los aumentos en los gastos no repercutibles por el Emisor tales como el Impuesto sobre Bienes Inmuebles, gastos de comunidad o seguros.
- b) La necesidad periódica de renovar, reparar y re-alquilar los inmuebles;
- c) La capacidad para cobrar alquiler y cargos por servicios por parte de los inquilinos en un tiempo razonable
- d) los retrasos en la recepción de las rentas alquiler, la terminación del contrato de arrendamiento de un inquilino o el fracaso de un inquilino a desalojar la vivienda, lo que podrían dificultar o retrasar la venta o re-arrendamiento del mismo; y
- e) la capacidad para obtener los servicios de mantenimiento o de seguros adecuados en términos comerciales y en las primas aceptables

1.23.4.5. Riesgo de iliquidez de las inversiones

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. La Sociedad podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligada a reducir el valor de realización.

La iliquidez de las inversiones podría limitar la capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales obligando a la Sociedad a quedarse con activos inmobiliarios más tiempo del inicialmente proyectado.

1.23.5. Riesgos ligados a las acciones

1.23.5.1 Riesgo de falta de liquidez

Las acciones de la Sociedad nunca han sido objeto de negociación en ningún mercado regulado ni sistema multilateral de negociación por lo que no existen garantías respecto al volumen de contratación que alcanzarán las acciones ni de su nivel de liquidez.

1.23.5.2 Evolución de la cotización

Los mercados de valores presentan en el momento de la elaboración de este Documento Informativo una elevada volatilidad fruto de la coyuntura que atraviesa la economía, lo que podría tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Sociedad.

1.23.6. Otros Riesgos

1.23.6.1. Falta de liquidez para la satisfacción de dividendos

Todos los dividendos y otras distribuciones pagaderas por la Sociedad dependerán de la existencia de beneficios disponibles para la distribución y de caja suficiente. Además, existe un riesgo de que la Sociedad genere beneficios pero no tenga suficiente caja para cumplir, dinerariamente, con los requisitos de distribución de dividendos previstos en el régimen SOCIMI. Si la Sociedad no tuviera suficiente caja, la Sociedad podría verse obligada a satisfacer dividendos en especie o a implementar algún sistema de reinversión de los dividendos en nuevas acciones.

Como alternativa, la Sociedad podría solicitar financiación adicional, lo que incrementaría sus costes financieros, reduciría su capacidad para pedir financiación para el acometimiento de nuevas inversiones y ello podría tener un efecto material adverso en el negocio, condiciones financieras, resultado de las operaciones y expectativas de la Sociedad.

2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES

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

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de VBARE está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 8.012.875 euros, representado por 1.602.575 acciones de 5 euros de valor nominal cada una, que incluye 26.269 acciones propias, todas ellas de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta nominativas.

La Junta General Universal Extraordinaria de accionistas celebrada el 7 de septiembre de 2016 acordó solicitar la incorporación en el MAB-SOCIMI de la totalidad de las acciones actualmente en circulación así como de todas aquellas acciones que se emitan entre dicha fecha y la fecha efectiva de incorporación de las acciones en el MAB-SOCIMI.

Se estima que la totalidad de las acciones de la Sociedad, incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta de Suscripción, sean incorporadas en el MAB-SOCIMI antes del 31 de diciembre de 2016.

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas existentes a fecha del presente Documento Informativo en relación con el segmento MAB-SOCIMI, y a cualesquiera otras que puedan dictarse en materia del MAB-SOCIMI, y especialmente, sobre la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

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

En el momento de incorporación al MAB la Sociedad cumple con el requisito de difusión establecido por la Circular del MAB 14/2016 dado que existen 28 accionistas (excluida la autocartera) con porcentajes de participación inferiores al 5% que poseen un número de acciones cuyo valor estimado, en base al precio de referencia fijado es de 9.708.217,5 euros, y por tanto, superior a 2.000.000 euros establecidos por dicha Circular.

2.2.1. Acuerdos relativos a la Oferta de Suscripción

Los acuerdos en virtud de los cuales se han emitido las acciones objeto de la Oferta de Suscripción (en adelante, la “Oferta” o la “Oferta de Suscripción”) son los siguientes:

- La Junta General Extraordinaria de accionistas del 8 de noviembre 2016 aprobó por unanimidad ampliar el capital social por un importe máximo de hasta 49.911.390,00 euros (nominal y prima), facultando al Consejo de Administración, en virtud del artículo 297.1.a) de la Ley de Sociedades de Capital, para determinar: (i) el importe

nominal del aumento de capital y el número de acciones ordinarias a emitir, que serán como máximo de 19.345.500,00 de euros y 3.869.100 acciones, respectivamente; y (ii) el tipo o precio de emisión de las nuevas acciones y, en particular, el importe de la prima de emisión por acción, que en ningún caso podrá ser inferior a 6,2 euros.

El Consejo de Administración celebrado el 8 de noviembre de 2016 adoptó por unanimidad ejecutar el aumento de capital acordado por la Junta General Extraordinaria de accionistas del 8 de noviembre de 2016 por un importe máximo de hasta 49.911.390,00 euros (nominal y prima), fijando las condiciones del mismo en todo lo no previsto por la referida Junta General Extraordinaria de accionistas

2.2.2. Importe inicial de la Oferta de Suscripción

El importe nominal de la Oferta de Suscripción comprende 3.869.100 acciones emitidas en virtud del aumento de capital acordado por la Junta General Extraordinaria de 8 de noviembre de 2016 y ejecutado por el Consejo de Administración celebrado en la misma fecha con carácter posterior. Las acciones de nueva emisión tendrán un valor nominal de 5 euros cada una, con lo que el importe nominal máximo del aumento de capital ascenderá a 19.345.500,00 euros, mientras que la prima de emisión ascenderá a 7,9 euros por acción lo que presenta un importe total de prima de emisión de 30.565.890,00 euros, por tanto el importe efectivo total del aumento ascenderá a 49.911.390,00 euros, incluyendo el aumento de capital y la prima de emisión.

En el acuerdo de aumento se ha previsto la posibilidad de suscripción incompleta, con lo que el capital quedará efectivamente ampliado solo en la parte que resulte suscrita y desembolsada una vez concluido el periodo de suscripción de las acciones de nueva emisión que se describe posteriormente.

A fin de posibilitar que las acciones emitidas puedan ser ofrecidas por la Sociedad en el marco de la Oferta sin perjudicar el porcentaje de participación accionarial de los accionistas, la Junta General Extraordinaria de accionistas y el Consejo de Administración de 8 de noviembre de 2016 acordaron reconocer el derecho de suscripción preferente que les pudiera corresponder a los accionistas sobre las nuevas acciones objeto del correspondiente aumento de capital que constituye la Oferta de Suscripción.

2.2.3. Descripción del periodo de suscripción preferente de las acciones de nueva emisión

De acuerdo con lo previsto en el artículo 304 de la LSC, los accionistas tendrán derecho a suscribir un número de nuevas acciones (en adelante, “**Nuevas Acciones**”) proporcional al valor nominal de las acciones que posean a las 23:59 horas de Madrid del día de la publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME), de conformidad con los registros contables correspondientes. A tal efecto, cada acción de la Sociedad en circulación en la referida fecha otorgará a su titular un

derecho de suscripción preferente y serán necesarios 11 derechos de suscripción preferente para la suscripción de 27 Nuevas Acciones.

A efectos de calcular el número de derechos necesario para suscribir Nuevas Acciones se ha tomado en cuenta que la Sociedad es titular de un total de 26.269 acciones propias en autocartera directa, representativas de un 1,64% del capital social, sin que sea titular de acciones propias en autocartera indirecta. En este sentido, y de conformidad con lo establecido en el artículo 148 de la LSC, no se reconoce la existencia de derechos de suscripción preferente a las acciones en autocartera.

Asimismo, y a efectos de que la proporción entre acciones nuevas y antiguas sea entera, el accionista de la Sociedad, Morton Street, S.L. ha renunciado irrevocablemente a los derechos de suscripción que le conceden seis acciones de su titularidad. En consecuencia, dada la autocartera y esta renuncia, las acciones que tendrán derecho de suscripción preferente serán 1.576.300 acciones.

Los titulares de un número suficiente de derechos de suscripción preferente podrán ejercitarlos y suscribir el número de acciones que les corresponda durante un plazo de un mes comenzando el día hábil siguiente a la fecha de publicación del anuncio de la oferta de suscripción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Durante el periodo de suscripción preferente, los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de la Sociedad.

Quienes ejerciten la totalidad de los derechos de suscripción preferente que les correspondan podrán, además, solicitar la suscripción de acciones adicionales para el caso de que existiesen acciones sin suscribir tras el transcurso del plazo indicado en el párrafo anterior. Corresponderá al órgano de administración el reparto de las indicadas acciones entre los accionistas que lo hubieran solicitado, en proporción, en caso de exceso de solicitudes, al número de acciones propiedad de cada uno de los solicitantes. Si tampoco así fuesen suscritas la totalidad de las acciones objeto del aumento de capital, el Consejo podrá ofrecerlas a terceros interesados durante un plazo máximo de cinco días desde la finalización del plazo indicado en el párrafo anterior.

Los titulares de derechos de suscripción preferente que deseen suscribir las Nuevas Acciones en ejercicio de los mismos deberán ser titulares de los derechos de preferencia inscritos a su nombre en el registro contable correspondiente al momento de ejercer el derecho de suscripción preferente o, en su defecto, acreditar la titularidad de éstos mediante la exhibición del documento que acredite de modo suficiente dicha titularidad.

El calendario de la ampliación de capital es el siguiente:

Periodo de Suscripción Preferente:

De conformidad con lo previsto en el artículo 305, apartado 2, de la Ley de Sociedades de Capital, el periodo de suscripción preferente, para los accionistas legitimados se iniciará el día hábil siguiente al de la publicación del aumento de capital en el BORME y tendrá una duración de (1) un mes. Dado que el anuncio del BORME se publicó con fecha 10 de noviembre de 2016, el mencionado periodo comenzará el 11 de noviembre de 2016 y finalizará a las 23:59 horas del 10 de diciembre de 2016.

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente y, en su caso, solicitar la suscripción de Nuevas Acciones adicionales, los accionistas y/o terceros que hayan adquirido los derechos de suscripción deberán dirigirse a la Entidad Participante de Iberclear en cuyo registro contable tengan inscritos los derechos de suscripción preferente (que, en el caso de los accionistas, será la Entidad Participante en la que tengan depositadas las acciones que les confieren tales derechos), indicando su voluntad de ejercitar sus derechos de suscripción preferente y, en su caso, de solicitar la suscripción de Nuevas Acciones adicionales.

Periodo de Asignación Discrecional:

Si, tras la determinación por parte de la Entidad Agente (Renta 4 Banco, S.A.) del número de acciones nuevas suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente, quedasen acciones nuevas por suscribir y adjudicar, la Entidad Agente lo pondrá en conocimiento del Consejo de Administración al término del periodo de suscripción preferente y se iniciará un período de asignación discrecional de las Acciones.

El Periodo de Asignación Discrecional se iniciará el tercer día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (14 de diciembre de 2016), y tendrá una duración máxima de dos (2) días hábiles (14 y 15 de diciembre de 2016). Durante el periodo discrecional, el Consejo de Administración podrá ofrecer las Nuevas Acciones no suscritas a terceros inversores en España y fuera de España sin que, en ningún caso, constituya una oferta pública de suscripción de valores de conformidad con el artículo 35 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y con el artículo 38.1 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos al ir dirigida exclusivamente a inversores cualificados y a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado Miembro, sin incluir los inversores cualificados.

Desembolso:

Todas las órdenes cursadas se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable e implicarán la suscripción de las Nuevas Acciones a las cuales se refieren. Los derechos de suscripción preferente no ejercitados se extinguirán automáticamente a la finalización del periodo de suscripción preferente.

El desembolso íntegro del tipo de emisión de cada nueva acción suscrita en ejercicio del derecho de suscripción preferente se hará efectivo en el momento de presentar la solicitud de suscripción a través de las entidades depositarias ante las que se cursen las correspondientes órdenes.

Finalmente, el desembolso íntegro del tipo de emisión de las acciones asignadas en el periodo de asignación discrecional deberá realizarse en cuenta de la Sociedad abierta al efecto, no más tarde de las 24 horas del siguiente día hábil siguiente al término del Periodo de Asignación Discrecional (16 de diciembre de 2016).

En cuanto a las acciones objeto de la ampliación serán acciones ordinarias nominativas no existiendo otra clase o serie de acciones en la Sociedad. Las nuevas acciones gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad a partir de la fecha en la que la ampliación de capital se declare suscrita y desembolsada.

Renta 4 Banco, S.A. actúa como Entidad Colocadora, Proveedor de Liquidez y Entidad Agente. Adicionalmente, Value Base Underwriting and Securities Distribution Ltd (VBSD) como entidad colocadora de las acciones que se emitan, únicamente en Israel y entre inversores cualificados (Renta 4 Banco, S.A. y Value Base Underwriting and Securities Distribution Ltd., las “**Entidades Colocadoras**”)

Los fondos obtenidos en la Oferta de Suscripción de acciones con motivo del inicio de negociación de las mismas en el MAB se destinarán a la adquisición de nuevos activos inmobiliarios identificados que cumplen con los requisitos y estrategia establecida por la Sociedad, la cual ha sido descrita en el apartado 1.6.4. anterior del presente Documento Informativo.

2.2.4. Destinatarios de la Oferta de Suscripción

La Oferta de Suscripción no constituye una oferta pública de suscripción de valores de conformidad con el artículo 35 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores con el artículo 38.1 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos al ir dirigida exclusivamente a inversores cualificados / a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado Miembro, sin incluir los inversores cualificados.

Las nuevas acciones objeto de la Oferta de Suscripción no serán registradas bajo la United States Securities Act de 1933 ni aprobadas por la Securities Exchange Commission ni por autoridad o agencia de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, la Oferta de Suscripción no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos.

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

El régimen legal aplicable a las acciones de la Sociedad es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación y con la Ley de SOCIMI.

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y están inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear), con domicilio en Madrid, Plaza Lealtad número 1, y de sus entidades participantes autorizadas.

Las acciones de la Sociedad son nominativas y están denominadas en euros (€). Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y confieren a sus titulares idénticos derechos. En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en los vigentes Estatutos Sociales o en la normativa aplicable (Ley de Sociedades de Capital y la normativa de SOCIMIs):

Derecho al dividendo:

Todas las acciones de la Sociedad tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones.

La Sociedad está sometida al régimen previsto en la normativa de SOCIMIs en todo lo relativo al reparto de dividendos, tal y como ha quedado descrito en el apartado 1.6.3 anterior.

Derecho de asistencia:

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de accionistas y de impugnar los acuerdos sociales de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 17 de los Estatutos Sociales establece que podrán asistir a la Junta General de Accionistas los titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre que conste

previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir. Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación de aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

Se permite el fraccionamiento del voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas pero actúen por cuenta de clientes distintos puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de estos.

Derecho de voto y representación:

Cada acción confiere el derecho a emitir un voto. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por otra persona, aunque esta no sea accionista.

Los Estatutos Sociales prevén la posibilidad de votar en las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad por medios de comunicación a distancia, en las condiciones previstas en los propios Estatutos Sociales.

Derecho de suscripción preferente:

Todas las acciones de la Sociedad confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308 y 417 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

Derecho de información:

Las acciones representativas del capital de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en el artículo 93 d) de la Ley de Sociedades de Capital y, con carácter particular, en el artículo 197 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital.

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

No existen restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones, a excepción de las dos situaciones en las que la transmisión de las acciones está sometida a condiciones o restricciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI: (i) acciones nuevas emitidas en virtud de un aumento de capital pendiente de inscripción en el Registro Mercantil; y (ii) ofertas de adquisición de acciones que puedan suponer un cambio de control (entendido como la adquisición por un accionista determinado de una participación superior al 50% del capital de la Sociedad). El texto íntegro del artículo 7 de los Estatutos Sociales, que contiene ambas limitaciones, se transcribe íntegramente a continuación:

“Artículo 7. Transmisión de las acciones

- 1. Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.*
- 2. No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.*
- 3. El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.”*

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

No aplica.

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

De conformidad con lo dispuesto en el punto 1.6 del apartado Segundo de la Circular del MAB 14/2016, el *lock-up* se aplicará a los accionistas que posean más de un 5% en el momento de la incorporación de las acciones de la Sociedad al mercado. Dado que, tal y como se explica en el apartado 2.2 del presente Documento Informativo, la Sociedad ha iniciado un proceso de Oferta de Suscripción de acciones previa a la cotización de la Sociedad en el MAB, los accionistas que

poseen más de un 5% y a los cuales les será de aplicación el lock-up, se determinarán una vez finalizado dicho proceso de suscripción.

Los accionistas que actualmente poseen más de un 5% del capital social han sido detallados en el apartado 1.17 del presente Documento Informativo. Una vez finalizada la Oferta de Suscripción de acciones, y en el caso de modificarse la estructura accionarial actual, se informará de los accionistas a los cuales les resultaría de aplicación el lock-up establecido en el en el punto 1.6 del apartado Segundo de la Circular del MAB 14/2016.

De conformidad con el artículo Primero, se exceptúan de este compromiso aquellas acciones que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez.

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

Con fecha 7 de septiembre de 2016, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad adoptó los acuerdos necesarios para adaptar los Estatutos Sociales a las exigencias requeridas por la normativa del MAB (en particular, por la regulación del MAB relativa a las SOCIMIs) en lo relativo a:

- a) La introducción de las obligaciones derivadas de transmisiones que impliquen un cambio de control en la Sociedad (conforme a la redacción del artículo 7 de los Estatutos Sociales cuyo texto ha quedado transcrito íntegramente en el apartado 2.4 anterior).

“Artículo 7. Transmisión de las acciones

a) Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los derechos de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.

b) No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.

c) El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente

supere el indicado porcentaje si el potencial adquiriente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.

- b) La obligación de comunicación de participaciones significativas en la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 39.1 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 39.1. Comunicación de participaciones significativas

- a) El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad las adquisiciones de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determinen que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social y sucesivos múltiplos.*
- b) Si el accionista es administrador o directivo de la Sociedad, esa obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos.*
- c) Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro días hábiles siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.*
- d) La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo.”*

- c) La obligación de comunicación de pactos parasociales suscritos entre accionistas de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 39.2 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 39.2. Pactos parasociales

- a) El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad los pactos que suscriba, prorrogue o extinga y en virtud de los cuales se restrinja la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o queden afectados los derechos de voto que le confieren, de conformidad con lo establecido en la Ley.*
- b) Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro días hábiles siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.*

- c) *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo.*”
- d) La regulación del régimen aplicable a la exclusión de negociación de la Sociedad en el MAB, conforme al artículo 40 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 40. Exclusión de negociación

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, en el caso en que la Junta General adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones de dicho mercado que no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer a los accionistas que no hubieran votado a favor la adquisición de sus acciones al precio que resulte de la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

La Sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil.”

2.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General

La Junta General de Accionistas de la Sociedad se rige por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales (artículos de 11 a 21).

a) Convocatoria

El Consejo de Administración deberá convocar la Junta General ordinaria para su celebración dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. Asimismo, convocará la Junta General siempre que lo considere conveniente para los intereses sociales y, en todo caso, cuando lo soliciten uno o varios accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta.

En este caso, la Junta General deberá ser convocada para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla, debiendo incluirse necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

La Junta General será convocada mediante anuncio publicado en la página web corporativa de la Sociedad si ésta hubiera sido creada, inscrita y publicada en los términos legalmente aplicables. En caso contrario, la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social. Con carácter complementario, el Consejo de Administración podrá, si lo

estima conveniente, remitir el anuncio de la convocatoria, bien por correo certificado o bien por correo electrónico, a las direcciones que, en su caso, faciliten los accionistas.

La página web de la Sociedad es www.vbarealestate.com.

El anuncio expresará el nombre de la Sociedad, el lugar, la fecha y hora de la reunión en primera convocatoria, el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria, así como el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar y demás cuestiones que deban ser incluidas en ese anuncio conforme a lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General, en el caso de que la Sociedad lo apruebe. Entre la primera y la segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de 24 horas.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la convocatoria judicial de la junta, en los casos y con los requisitos legalmente previstos.

b) Quórum de constitución

La Junta General, sea ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta, sea ordinaria o extraordinaria, cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

No obstante, para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, la Junta quedará válidamente constituida como Junta universal siempre que esté presente o representado todo el capital y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta y el orden del día.

c) Derecho de asistencia

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas de la Sociedad cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares, siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días naturales de antelación de aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

d) Derecho de representación

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley y en los Estatutos Sociales y con carácter especial para cada Junta.

La representación es siempre revocable. La asistencia a la Junta General del representado, ya sea físicamente o por haber emitido el voto a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, sea cual sea la fecha de aquella. La representación quedará igualmente sin efecto por la enajenación de las acciones de que tenga conocimiento la Sociedad.

e) Presidencia, celebración y acta de la Junta General

Actuarán como Presidente y Secretario de la Junta General los que lo son del Consejo de Administración y en su defecto el Vicepresidente y el Vicesecretario del mismo, en su caso. En defecto de los anteriores, los designados, al comienzo de la sesión, por los accionistas concurrentes.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales, si bien el hecho de que cualquiera de ellos no asista por cualquier razón no impedirá la válida constitución de la Junta General. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente. La Junta General, no obstante, podrá revocar dicha autorización.

Las deliberaciones las dirigirá el Presidente. Cada punto del orden del día será objeto de votación por separado. Además, deberán votarse separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y, en todo caso, los que establezca la Ley.

Los acuerdos sociales deberán constar en acta que incluirá necesariamente la lista de asistentes y deberá ser aprobada por la propia Junta al final de la reunión o, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Presidente de la Junta General y dos accionistas interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

El Consejo de Administración podrá requerir la presencia de un Notario para que levante acta de la Junta General de Accionistas y estará obligado a hacerlo siempre que con cinco días naturales de antelación al previsto para su celebración lo soliciten accionistas que representen, al menos, el 1% del capital social. En ambos casos, el acta notarial no necesitará ser aprobada y tendrá la consideración de acta de la Junta General de Accionistas.

f) Adopción de acuerdos

Con carácter general y salvo disposición legal o estatutaria en contrario, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la Junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

En particular, para la adopción de los acuerdos a que se refiere el artículo 16.2 de los Estatutos, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta cuando, en segunda convocatoria, concurran accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.

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

Con fecha 2 de noviembre de 2016, la Sociedad ha formalizado un contrato de liquidez (en adelante, el “**Contrato de Liquidez**”) con el intermediario financiero, miembro del mercado, Renta 4 Banco, S.A. (en adelante, el “**Proveedor de Liquidez**”).

En virtud de dicho contrato, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular 7/2010, del 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión a través del MAB (en adelante, “**Circular 7/2010**”) y su normativa de desarrollo.

“El objeto del contrato de liquidez será favorecer la liquidez de las transacciones, conseguir una suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia línea de tendencia del mercado.

El contrato de liquidez prohíbe que el Proveedor de Liquidez solicite o reciba de VBARE instrucciones sobre el momento, precio o demás condiciones de las operaciones que ejecute en virtud del contrato. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez transmitirá a la sociedad la información sobre la ejecución del contrato que aquélla precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales.”

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el MAB de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de los horarios de negociación previstos para esta Sociedad atendiendo al número de accionistas que compongan su accionariado, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales tal y como éstas se definen en la Circular 15/2016.

VBARE se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 300 miles de euros en efectivo y una cantidad de 26.269 acciones equivalente a 338 miles de euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

El Proveedor de Liquidez deberá mantener una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los empleados encargados de gestionar el presente Contrato respecto a la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez se compromete a no solicitar o recibir del Asesor Registrado ni de la Sociedad instrucción alguna sobre el momento, precio o demás condiciones de las órdenes que formule ni de las operaciones que ejecute en su actividad de Proveedor de Liquidez en virtud del Contrato de Liquidez. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad que no sea pública.

La finalidad de los fondos y acciones entregados es exclusivamente la de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que, VBARE no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del MAB.

El Contrato de Liquidez tendrá una duración indefinida, entrando en vigor en la fecha de incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB y pudiendo ser resuelto por cualquiera de las partes en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de 60 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada por la Sociedad al MAB.

3. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

No aplica

4. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

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

Cumpliendo con el requisito establecido en la Circular del MAB 14/2016, que obliga a la contratación de dicha figura para el proceso de incorporación al MAB, segmento de SOCIMIs, y al mantenimiento de la misma mientras la Sociedad cotice en dicho mercado, la Sociedad contrató con fecha 7 de abril de 2016 a Renta 4 Corporate, S.A. como Asesor Registrado.

Como consecuencia de esta designación, desde dicha fecha, Renta 4 Corporate, S.A. asiste a la Sociedad en el cumplimiento de la relación de obligaciones que le corresponden en función de la Circular del MAB 16/2016.

Renta 4 Corporate, S.A. fue autorizada por el Consejo de Administración del MAB como Asesor Registrado el 2 de junio de 2008, según se establece en la Circular del MAB 16/2016, figurando entre los primeros trece asesores registrados aprobados por dicho mercado.

Renta 4 Corporate, S.A. es una sociedad de Renta 4 Banco, S.A. constituida como Renta 4 Terrasa, S.A. mediante escritura pública otorgada el 16 de mayo de 2001, por tiempo indefinido, y actualmente está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 21.918, Folio 11, sección B, Hoja M-390614, con C.I.F. nº A62585849 y domicilio social en Paseo de la Habana, 74 de Madrid. El 21 de junio de 2005 se le cambió su denominación social a Renta 4 Planificación Empresarial, S.A., volviendo a producirse esta circunstancia el 1 de junio de 2007 y denominándola tal y como se la conoce actualmente.

Renta 4 Corporate, S.A. actúa en todo momento, en el desarrollo de su función como Asesor Registrado siguiendo las pautas establecidas en su Código Interno de Conducta.

Adicionalmente, Renta 4 Banco, S.A., perteneciente al mismo Grupo que Renta 4 Corporate, S.A., actúa como Entidad Colocadora, Entidad Agente y Proveedor de Liquidez.

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

Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. con N.I.F. A-86317567 y domicilio en la calle General Lacy, 23, 28045, Madrid, con fecha 30 de septiembre de 2016 ha emitido un informe de valoración independiente de los activos de la Sociedad a 30 de Septiembre de 2016. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo VI del presente Documento Informativo.

Asimismo, Grant Thornton Advisory, S.L.P., con N.I.F. B-63120513 y domicilio en la calle José Abascal, 56, 28003, Madrid con fecha de 8 de noviembre de 2016 ha emitido un informe de valoración independiente de los activos a 30 de Septiembre de 2016. Un resumen de dicho informe de valoración se incluye en el Anexo V del presente Documento Informativo.


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

Además de los asesores mencionados en otros apartados del presente Documento Informativo, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento a VBARE en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB:

- (i) El despacho de abogados Uría Menéndez Abogados, S.L.P., con N.I.F. B28563963 y domicilio en la calle Príncipe de Vergara, 187, Plaza de Rodrigo Uría, 28002 Madrid, ha prestado servicios de asesoramiento legal a la Sociedad, al mismo tiempo que ha emitido un informe de *due diligence* legal sobre aspectos societarios e inmobiliarios/urbanísticos relativos a los activos.
- (ii) La firma de auditoría PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con N.I.F. B79031290 y domicilio en el Paseo de la Castellana, 259 B, Torre PwC. 28046, Madrid, ha prestado servicios de auditoría, al mismo tiempo que ha emitido un informe de *comfort letter* sobre las cifras incluidas en el presente Documento Informativo.
- (iii) BDO Auditores S.L.P, con N.I.F. B82387572 y domicilio en la calle Rafael Calvo, 18, 28010, Madrid ha realizado ha emitido un informe de *due diligence* financiera en cumplimiento de los requisitos establecidos por la Circular 14/2016 del MAB.

ANEXO I Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI

Agencia Estatal de la Administración Tributaria
Delegación Especial de Madrid
C/ Guzmán el Bueno 139
28003 Madrid

| | | | |
|---|------------|------------------------------------|-------|
|  | | Registro General de la AEAT | |
| | | RGTO DEL. ESP. MADRID | |
| VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SA | | | |
| Nº registro: | | RGE / 01548210 / 2015 | |
| Fecha: | 13/05/2015 | Hora: | 13:33 |

A LA AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA DELEGACIÓN ESPECIAL DE MADRID

Fernando Ernesto Acuña Ruiz, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en calle Almagro 3, 4º dcha., 28010 Madrid, y documento nacional de identidad número 27344274-B en vigor y Juan Manuel Soldado Huertas, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en calle Almagro 3, 4º dcha., 28010 Madrid, con documento nacional de identidad número 75763885-E, actuando en nombre y representación de VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. (la “Sociedad”), en virtud de poder especial otorgado a su favor por el consejo de administración de la Sociedad el 5 de marzo de 2015, elevado a público ante el notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti, en fecha 9 de marzo de 2015 bajo el número 311 de su protocolo, y de conformidad con lo acordado por la junta general de socios en su reunión de 23 de marzo de 2015, de cuyo acta se adjunta copia a la presente como Anexo I, ante Ud. comparecen y como mejor proceda en Derecho

DICEN

1. Que la Sociedad es una entidad española con domicilio social en Calle Almagro 3, 4º dcha., 28010 Madrid, con N.I.F. A-87200598, constituida por plazo indefinido mediante escritura autorizada por el notario de Madrid, Don Antonio Morenés Giles, el día 5 de marzo de 2015, con el número 267 de su protocolo; e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 33274, folio 61, sección 8ª, hoja M-598783, Inscripción 1ª.
2. Que la Sociedad, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la “Ley del Impuesto sobre Sociedades”), es una entidad residente a efectos fiscales en España, sujeta al Impuesto sobre Sociedades y que tiene su domicilio en España.
3. Que la Sociedad desea acogerse al régimen legal y fiscal de las SOCIMIs establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la “Ley 11/2009”).
4. Que la denominación, el objeto social y la política de distribución de dividendos de la Sociedad se adaptan a lo establecido en el artículo 2.1 de la Ley 11/2009, y que las participaciones representativas del capital de la Sociedad son nominativas, tal como establece el artículo 6 de la referida ley.
5. Que la Sociedad, a través de la decisión adoptada por la junta general de fecha 23 de marzo de 2015, ha adoptado por unanimidad el siguiente acuerdo:

“Primero.- Opción por el régimen legal y fiscal de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (“SOCIMI”).”

Se acuerda optar por el régimen legal y fiscal de las SOCIMIs establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la "Ley 11/2009"), de conformidad con lo establecido en el artículo 8 de la referida ley.

Asimismo, se acuerda realizar la preceptiva comunicación de la opción por el referido régimen fiscal especial a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de Madrid con anterioridad al 30 de septiembre de 2015 y realizar cualquier transformación societaria o de otra índole necesaria para cumplir con los requisitos establecidos en la Ley 11/2009 a efectos de que la Sociedad cualifique para ser considerada como una SOCIMI.

Se apodera expresamente a D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, mayor de edad, de nacionalidad española, con documento nacional de identidad (DNI) número 27344274-B y con domicilio profesional en Madrid, Calle Almagro 3, 4º Dcha y a D. Juan Manuel Soldado Huertas, mayor de edad, de nacionalidad española, con documento nacional de identidad (DNI) número 75763885-E y con domicilio profesional en Madrid, Calle Almagro 3, 4º Dcha, para que, actuando mancomunadamente, comuniquen a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria y a cualesquiera otros organismos públicos pertinentes la opción por la aplicación por la Sociedad del régimen especial de las SOCIMIs establecido en la Ley 11/2009 y lleven a cabo cualquier actuación societaria o de otra índole (incluyendo la implementación de las decisiones adoptadas por la Junta General) necesaria para cumplir con los requisitos establecidos en la Ley 11/2009 a efectos de que la Sociedad cualifique para ser considerada como una SOCIMI."

En su virtud, y al amparo de lo previsto en el artículo 8 de la Ley 11/2009, los abajo firmantes

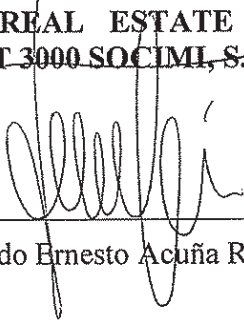
COMUNICAN

Que se tenga por presentado este escrito, junto con los documentos que se acompañan, y se tenga por comunicada, dentro del plazo legal establecido al efecto, la opción de la Sociedad por la aplicación del régimen legal y fiscal de las SOCIMIs establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

En Madrid, a 13 de abril de 2015.

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT
TRUST 3000 SOCIMI, S.A.**

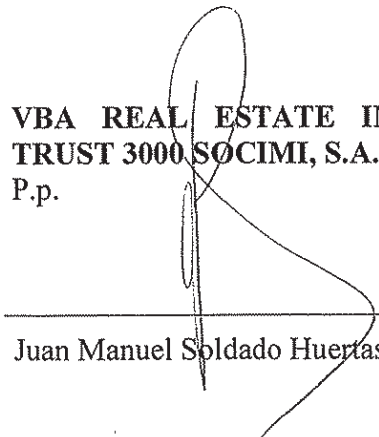
P.p.



Fernando Ernesto Acuña Ruiz

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT
TRUST 3000 SOCIMI, S.A.**

P.p.



Juan Manuel Soldado Huertas

**ANEXO II Cuentas Anuales Consolidadas e informe del auditor para el periodo
comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015**

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría independiente, cuentas anuales
consolidadas e informe de gestión
consolidado del ejercicio comprendido entre
el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de la sociedad VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes, que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de las cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administraciones de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de la sociedad VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resulta de aplicación en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gonzalo Sanjurjo Pose

17 de Marzo de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/00240
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF – UE) e Informe de Gestión consolidado

ÍNDICE

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| Estado de situación Financiera Consolidado | 3 |
| Cuenta de resultados consolidada | 4 |
| Estado del Resultado Global Consolidado | 4 |
| Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado | 5 |
| Estado de Flujos de Efectivo consolidado | 6 |
| Memoria consolidada | 7-49 |
| Informe de Gestión Consolidado | 50-51 |

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015

(Miles de euros)

| | Notas | 31/12/2015 |
|---|-------|---------------|
| Activo | | |
| Activo No Corriente | | 6.203 |
| Inversiones inmobiliarias | 6 | 6.203 |
| Activo Corriente | | 9.538 |
| Otros activos corrientes | | 22 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 7 | 9.516 |
| TOTAL ACTIVO | | 15.741 |
| Patrimonio Neto y Pasivo | | |
| Patrimonio Neto | | 15.255 |
| Capital social | 8 | 6.941 |
| Prima de emisión | 8 | 6.764 |
| Anticipos de capital social y prima de emisión | 8 | 330 |
| Resultado del ejercicio atribuido a los accionistas | 8 | 1.220 |
| Pasivo Corriente | | 486 |
| Proveedores | 9 | 180 |
| Proveedores partes vinculadas | 14 | 296 |
| Otros pasivos corrientes | 10 | 10 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | 15.741 |

Las notas 1 a 18 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio
comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de
2015

(Miles de euros)

| | Notas | Ejercicio 2015 |
|--|----------|----------------|
| Operaciones continuadas | | |
| Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 6 y 11.a | 1.651 |
| Gastos de explotación | 11.b | (447) |
| Resultado de Explotación | | 1.204 |
| Ingresos financieros | 11 | 16 |
| Resultado antes de impuestos | | 1.220 |
| Impuesto sobre sociedades | | - |
| Resultado del ejercicio atribuido a los accionistas | | 1.220 |
| | | |
| Beneficio básico y diluido por acción (en Euro) | 8 | 1,45 |

Estado del resultado global consolidado correspondiente al
ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de
diciembre de 2015

(Miles de euros)

| | Notas | Ejercicio 2015 |
|--|-------|----------------|
| Resultado del ejercicio | | 1.220 |
| | | |
| Otro resultado global: | | |
| Partidas que deben transferirse al Patrimonio Neto | | - |
| Otro resultado global imputable al periodo | | - |
| | | |
| Resultado Global Total | | 1.220 |
| | | |
| Atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante | | 1.220 |

Las notas 1 a 18 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al
ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre
de 2015

(Miles de euros)

| | Capital social | Prima de emisión | Anticipos al capital social y a la prima de emisión | Resultado del ejercicio | Total |
|---|----------------|------------------|---|-------------------------|--------|
| SALDO INICIAL A 5 DE MARZO DE 2015 | 60 | - | - | - | 60 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | 1.220 | 1.220 |
| Operaciones con accionistas | | | | | |
| Ampliaciones de capital (neto de costes de emisión) | 6.881 | 6.764 | 330 | - | 13.975 |
| SALDO FINAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 | 6.941 | 6.764 | 330 | 1.220 | 15.255 |

Las notas 1 a 18 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

**VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio
comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

(Miles de euros)

| | Notas | Ejercicio 2015 |
|--|-------|----------------|
| Flujo de efectivo de las actividades de explotación | | (50) |
| Beneficio del ejercicio | | 1.220 |
| Ajuste al Resultado por flujo de efectivo de las actividades de explotación | | (1.270) |
| Ingresos y gastos que no implican Flujos de Efectivo: | | (1.667) |
| Ganancias por revaloración de las inversiones inmobiliarias | 7 | (1.651) |
| Ingreso financiero | | (16) |
| Cambios en las partidas de activo y pasivo corriente: | | 397 |
| Otras cuentas a cobrar | | (22) |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | | 419 |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | (4.469) |
| Intereses recibidos | | 16 |
| Inversiones inmobiliarias | 7 | (4.485) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiación | | 14.035 |
| Ampliaciones de capital (neto de gastos de emisión) | 8 | 13.705 |
| Anticipos al capital social y prima de emisión (neto de gastos de emisión) | 8 | 330 |
| Aumento neto de efectivo y activos líquidos equivalentes | | 9.516 |
| Flujos de efectivo y activos líquidos equivalentes al inicio del ejercicio | | - |
| Flujos de efectivo y activos líquidos equivalentes al final del ejercicio | | 9.516 |

Las notas 1 a 18 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada del ejercicio correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

1. Información General

VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A, (en adelante la "**Sociedad**" o la "**Sociedad Dominante**"), es una sociedad anónima, constituida el 5 de marzo de 2015 en España de conformidad con el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio ("la "Ley de Sociedades de Capital") mediante escritura pública otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés, con número 267/15 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 33.274, folio 61, sección 8ª, hoja M-598783, inscripción 1ª. El domicilio social y fiscal se encuentra en Calle Almagro, 3, 4º Dcha. 28010 - Madrid.

Con fecha 21 de abril de 2015 la Sociedad cambió su denominación social de VBA Real Estate Investment Trust 3000, S.A. a la actual, mediante escritura otorgada ante notario e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

En la misma fecha se elevó a público el acuerdo de la Junta Universal de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2015 por el que se aprueba el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

Posteriormente, con fecha 13 de mayo de 2015, y con efectos retroactivos a partir del ejercicio iniciado desde su constitución, 5 de marzo de 2015, la Sociedad comunicó formalmente a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI regulado de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

La principal actividad de la Sociedad, es la adquisición, desarrollo y gestión de inmuebles para el alquiler bajo la ley regulada en la Ley 11/2009, de 26 de octubre modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la "**Ley SOCIMI**").

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo a sus estatutos es:

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



- b. La tenencia de participaciones en el capital de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c. La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión de las SOCIMIs.
- d. La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. La Sociedad está regulada en conformidad con la Ley de Sociedades de Capital.

Régimen de SOCIMI

VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. En los artículos 3 a 6 de la mencionada Ley se establecen los principales requisitos y obligaciones que tienen que ser cumplidos por este tipo de sociedades:

Requisitos de inversión (art. 3)

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad dominante de un grupo según los criterios establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la Sociedad para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de

mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría a todos los balances del ejercicio.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

La Sociedad es dominante del Grupo VBA, y como tal los requisitos de inversión y el porcentaje en relación a las rentas se calcularán sobre las cifras que figuran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del que la Sociedad es matriz.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

En este sentido el plazo se computará:

- a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la Sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en la letra siguiente.
- b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la Sociedad, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la Sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.



Obligación de negociación en mercado regulado o sistema multilateral de negociación (art. 4)

Las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país otro país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo. Las acciones deberán ser nominativas.

Capital mínimo (art. 5)

El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

Obligación de Distribución de resultados (art. 6)

La Sociedad deberá distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

El acuerdo para la distribución de dividendos debe ser acordado dentro de los seis meses siguientes a la finalización de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.



Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad todavía no cumple con todos los requisitos establecidos en el régimen de SOCIMI dada la fase inicial en la que se encuentran sus operaciones. Los Administradores de la Sociedad estiman que la Sociedad cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores, supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus accionistas con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

La Sociedad es dominante de un grupo de sociedades, y presenta sus cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). A 31 de diciembre de 2015, VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.S. es la sociedad dominante del Grupo VBA (en adelante, el Grupo).

1.1. Sociedades dependientes

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades, siendo por tanto sociedad dominante de la siguiente sociedad dependiente al 31 de diciembre de 2015:

| Sociedad | Domicilio | Actividad | Participaciones % | Método de consolidación |
|----------------------|-----------|--------------|-------------------|-------------------------|
| VBA SUB 3000, S.L.U. | España | Inmobiliaria | 100% - directa | Integración Global |

Con fecha 2 de julio de 2015, la Sociedad adquirió el 100% de participaciones de la sociedad VBA SUB 3000, S.L. (Sociedad Unipersonal) (la "Sociedad Dependiente") por un importe de 4 miles de euros. Dicha participada a fecha de cierre del ejercicio 2015 no ha desarrollado actividad alguna. El domicilio social

y fiscal se encuentra de dicha sociedad dependiente se encuentra en la Calle Almagro, 3, 4º Dcha. 28010 de Madrid.

Cuando VBA SUB 3000, S.L.U. fue adquirida por VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A., ésta devino sociedad dominante de un grupo de sociedades, siendo este el primer ejercicio en el que se presentan cuentas anuales consolidadas.

1.2 Acuerdos de Gestión y de Suscripción

A continuación se detalla un resumen traducido al español de los puntos más relevantes de determinados contratos de gestión firmados originalmente en inglés.

1.2.1. Acuerdo de Gestión

El 15 de abril de 2015, la Sociedad y VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L., sociedad de nacionalidad española, (en adelante "la Sociedad Gestora") firmaron un acuerdo de gestión (posteriormente modificado) (en adelante el "Acuerdo de Gestión") por el que se establece la relación entre las partes. El Acuerdo de Gestión describe los principales servicios que la Sociedad Gestora prestará a la Sociedad sobre una base de exclusividad. A continuación se presenta una descripción los principales servicios prestados:

- 1) La gestión de las adquisiciones o ventas de los activos, remodelaciones, mantenimiento, seguros, alquiler de las propiedades, la plataforma de IT, la supervisión de la gestión de la propiedad, y la coordinación con el asesor legal de la Sociedad, junto con las empresas que se adquirieron para validar las oportunidades y presentar dichas oportunidades al Consejo de Administración, así como la adquisición, alquiler, venta o transferencia de cualquier tipo de las propiedades inmobiliarias por cuenta de la Sociedad, la firma y ejecución de cualquier acuerdo o contrato en relación con la compra, adquisición mantenimiento alquiler, venta o transferencia de cualquier propiedad, entre otras.
- 2) Proporcionar a la Sociedad con servicios de dirección ejecutiva (CEO, CFO y Presidente del Consejo).
- 3) Proporcionar a la Sociedad con servicios estratégicos, incluyendo la formulación de la política general de inversiones, la asistencia en la localización de oportunidades de inversión, la obtención de fondos y aumentos de capital y la ayuda en la localización y contratación con proveedores de servicios según se requiera, así como la firma de contratos de financiación y acuerdos accesorios o documentos en nombre de la Sociedad



El Acuerdo de Gestión ("Management Agreement") surtió efectos desde el 2 de julio de 2015, fecha en la que los fondos iniciales fueron obtenidos por la Sociedad. Atendiendo al Acuerdo de Gestión, todas las definiciones y cálculos

expuestos a continuación se encuentran referenciados a las cuentas anuales consolidadas del Grupo VBA preparadas bajo NIIF - UE.

a) **"Honorario de Gestión"** – la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una comisión de gestión calculada trimestralmente (tal como se encuentra definido en el Acuerdo de Gestión), comenzando a partir del trimestre natural en el que la Sociedad haya realizado su primera inversión en inversiones inmobiliarias. Los Honorarios de Gestión para el trimestre en cuestión serán:

(i) Hasta el IPO ("IPO" significa: la oferta pública inicial en el mercado de valores y/o la cotización de las acciones de la Sociedad en un mercado de intercambio de la OECD), el resultado de multiplicar 0,25 en el "Relevant Management Fee Percentage" (como se define posteriormente) por el Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias (tal como queda definido en el Acuerdo de Gestión);

(ii) Tras el IPO - el resultado de multiplicar por 0,25 el porcentaje de los Honorarios de Gestión por el valor en libros del total del cifra de activo (tal como queda definido en el Acuerdo de Gestión).

En todo caso, habrá que añadir siempre el IVA a todos los pagos referidos en esta sección.

b) **"Relevant Management Fee Percentage"** significa el resultado de aplicar el porcentaje establecido en la tabla inferior, con respecto al Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias o el valor en libros del total de la cifra de activo (según sea aplicable):

| Valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos (Millones de Euros) | Honorario de Gestión progresivo calculado como porcentaje sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos |
|---|--|
| 0 a 60 | 1% |
| 60,01 a 120 | 0,9% |
| 120,01 a 250 | 0,8% |
| 250,01 a 500 | 0,7% |
| Por encima de 500 | 0,6% |

c) **"Honorario de éxito"**: la Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora un honorario de éxito del 16% multiplicado por (1 + el tipo de IVA aplicable) del beneficio obtenido por la Sociedad que resulte de sus cuentas anuales consolidadas preparadas bajo NIIF-UE. Dicho honorario estará sujeto a un mecanismo de actualización ("*Catch Up Mechanism*") (incluyendo la actualización de los años anteriores con respecto a los cuales no fue pagada por completo la cantidad actualizada devengada) y sólo será pagadera en el caso de cumplirse el mínimo establecido o "importe tasa crítica" ("*Hurdle Rate*") (establecido

en un tipo del 8% calculado individualmente para cada año, en base a la fórmula establecida en el Acuerdo de Gestión), y en todo caso estará sujeto a un incremento marcado ("High Water Mark Mechanism"), sobre una base anual, tomando en consideración que el Honorario de éxito será calculado periódicamente en cada ejercicio (tal como se define en el Acuerdo de Gestión).

La Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora el honorario de éxito en las siguientes fechas:

(a) El Honorario de éxito acumulado con respecto a cualquier año (tal como se define en el Acuerdo de Gestión) que termine antes de la finalización de la IPO, deberá pagarse a la Sociedad Gestora, dentro de los 7 días desde la finalización de la IPO;

(b) Para cualquier año finalizado tras completarse el IPO, dentro de los 7 días laborables de la fecha de aprobación de las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad;

(c) Cuando la Sociedad sea liquidada durante el año - en la fecha de liquidación de la Sociedad.

Tras el IPO, la Sociedad Gestora tendrá la opción, notificando por escrito a la Sociedad antes del 31 de diciembre de cada año, recibir todo o parte del Honorario de éxito de cada ejercicio en acciones cotizadas de la Sociedad. La cantidad de acciones a emitir a la Sociedad Gestora será el resultado de dividir el Honorario de éxito (excluyendo el IVA) por el precio de cotización de la acción de la Sociedad, basado en la cotización media durante los 30 días de negociación antes del ejercicio y la consumación de tal opción. El IVA aplicable deberá pagarse inmediatamente con los fondos disponibles, incluso si el Honorario de éxito se pagara con acciones de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en esta cláusula.

- d) **Gastos:** A excepción de los costes y gastos de la Sociedad Gestora (tal como se definen en el Acuerdo de Gestión), la Sociedad se hará cargo de todos los costes y gastos relacionados con su actividad empresarial. En este sentido la Sociedad deberá soportar todos los costes y gastos relativos al inicio de su actividad, incluyendo todos los costes relacionados con la constitución e inscripción de la Sociedad en el Registro Mercantil; los costes relacionados con la oferta pública inicial de acciones, honorarios de intermediación, etc...Adicionalmente, la Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora una comisión denominada de emprendimiento ("*Entrepreneurship Fee*") por importe de 50 miles de euros (más el tipo IVA aplicable).
- e) **Período del Acuerdo de Gestión.** El Acuerdo de Gestión estará sujeto a un plazo inicial de cinco años ("el Periodo Inicial") y ninguna de las partes puede dar por terminado dicho acuerdo durante el mismo, excepto en las circunstancias establecidas en el Acuerdo de Gestión.

Tras la finalización del Periodo Inicial, el Acuerdo de Gestión se renovará automáticamente por periodos de tres años, si ninguna de las partes (Sociedad o Sociedad Gestora) establece lo contrario, a excepción de que en cualquier momento, después del término del Periodo Inicial, la Sociedad Gestora y la Sociedad por acuerdo de los accionistas de la Sociedad (por resolución de los accionistas de la Sociedad aprobada por una mayoría de al menos el 75% de los accionistas con derechos de voto), tendrá derecho a rescindir el Acuerdo de Gestión, si se notifica a la otra parte con 180 días de antelación.

1.2.2. Acuerdo de Suscripción

La Sociedad, la Sociedad Gestora y todos los accionistas de la Sociedad, ejecutan con carácter previo a la participación en el capital social de la Sociedad, un acuerdo de suscripción, que se incluyó como un anexo al Acuerdo de Gestión (denominado el "Acuerdo de Suscripción").

El Acuerdo de Suscripción regula la relación entre las partes y un mecanismo para determinar el precio por acción en la oferta de las acciones de la Sociedad previa a la *IPO*.

2. Bases de preparación de las cuentas anuales consolidadas

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 (día de su constitución) hasta el 31 de diciembre de 2015, se han obtenido a partir de los registros contables de la Sociedad y la sociedad dependiente a 31 de Diciembre de 2015, han sido preparadas por los administradores de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera ("CINIIF") adoptadas por la Unión Europea ("NIIF-UE"), en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y de las modificaciones sucesivas.

Dado que este es el primer año de actividad desde su constitución de la Sociedad (nota 1), no se han incluido cifras comparativas. A partir de ahora, el año 2015 se refiere al periodo comprendido entre la fecha de constitución (5 de Marzo de 2015) y el 31 de diciembre de 2015.

Las cuentas anuales consolidadas del grupo que comprenden desde el 5 de Marzo de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015 son las primeras cuentas anuales en que se aplican las NIIF-UE. El Grupo ha aplicado la NIIF 1 al preparar las cuentas anuales consolidadas.

Estas cuentas anuales consolidadas son relativas al ejercicio comprendido desde el 5 de Marzo de 2015 al 31 de Diciembre de 2015. La fecha de adopción de las NIIF-UE es el 5 de Marzo de 2015, que es la fecha de constitución de la Sociedad Dominante.

Los administradores de la Sociedad Dominante han preparado las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2015 atendiendo al principio de empresa en funcionamiento.

La preparación de estas cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las NIIF-UE requiere el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También requiere que los administradores ejerciten sus conocimientos en el proceso de aplicación de las políticas contables del Grupo. En la nota 4 de la presente memoria consolidada se exponen las áreas que requieren un alto nivel de conocimiento o complejidad y las áreas donde las hipótesis y las estimaciones tienen un efecto significativo sobre las presentes cuentas anuales consolidadas.

La moneda en que se presentan las cuentas anuales consolidadas es el euro, por ser ésta la moneda funcional del Grupo.

Los importes expresados en estas cuentas anuales consolidadas están expresados en miles de euros, a menos que se indique lo contrario.

Nuevas normas NIIF-UE, modificaciones e interpretaciones CINIIF emitidas

a) Normas, modificaciones e interpretaciones obligatorias para todos los ejercicios comenzados el 1 de enero de 2015:

- CINIIF 21 "Gravámenes".
- Mejoras Anuales de las NIIF, Ciclo 2011 – 2013. Las principales modificaciones incorporadas se refieren a:
 - NIIF 3 "Combinaciones de negocios".
 - NIIF 13 "Valoración del valor razonable".
 - NIC 40 "Inversiones inmobiliarias".

La aplicación de las modificaciones anteriores no ha supuesto ningún impacto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.

b) Normas, modificaciones e interpretaciones que todavía no han entrado en vigor pero que se pueden adoptar con anticipación a los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2015:

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el IASB y el IFRS Interpretations Committee había publicado normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación y cuya aplicación obligatoria es a partir del ejercicio 2016, si bien el Grupo no las ha adoptado con anticipación.

- Mejoras Anuales de las NIIF, ciclo 2010 – 2012. Las principales modificaciones incorporadas se refieren a:
 - NIIF 2 "Pagos basados en acciones".
 - NIIF 3 "Combinaciones de negocios".

- NIIF 8 "Segmentos de explotación".
 - NIC 16 "Inmovilizado material" y NIC 38 "Activos intangibles".
 - NIC 24 "Información a revelar sobre partes vinculadas"
- NIC 19 (Modificación) "Planes de prestación definida: Aportaciones de los empleados".
 - NIIF 11 (Modificación) "Contabilización de las adquisiciones de participaciones en las operaciones conjuntas"
 - NIC 16 (Modificación) y NIC 38 (Modificación) "Aclaración de los métodos aceptables de amortización"
 - Proyecto de mejoras, Ciclo 2012 – 2014
- NIIF 5, "Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas"
 - NIIF 7, "Instrumentos financieros: Información a revelar"
 - NIC 19, "Retribuciones a los empleados"
 - NIC 34, "Información financiera intermedia"
- NIC 1 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar"
 - NIC 27 (Modificación) "Método de la participación en los estados financieros separados"

El Grupo está analizando el impacto que las nuevas normas, modificaciones e interpretaciones puedan tener sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

c) Normas, modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no pueden adoptarse anticipadamente o que no han sido adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas:

- NIIF 15 "Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes".
- NIIF 9 "Instrumentos financieros".
- NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos".
- NIIF 10 (Modificación), NIIF 12 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Entidades de inversión: Aplicando la excepción a la consolidación.
- NIIF 16 "Arrendamientos"
- NIC 12 (Modificación) "Reconocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas"
- NIC 7 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar - Modificaciones de la NIC 7"

El Grupo se encuentra en fase de análisis de los impactos que puedan llegar a tener la nueva normativa en sus cuentas anuales consolidadas.

3. Políticas contables

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo sobre las que se han preparado las presentes cuentas anuales consolidadas, han sido elaboradas de acuerdo a NIIF-EU y las mismas se presentan a continuación:

3.1 Efectivo y otros medios líquidos equivalentes.

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes. Incluyen efectivo, cuentas bancarias y depósitos en bancos y aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, siendo el plazo de la inversión inferior a tres meses.

3.2 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden inmuebles en construcción y desarrollo para su uso como propiedades de inversión, la inversión se llevará a cabo parcial o totalmente para generar ingresos, beneficios o ambas, en lugar de, usarlo en la producción o suministro de bienes o servicios, o la venta mediante en el curso ordinario de los negocios. Corresponden a terrenos, e inmuebles y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los administradores de la Sociedad Dominante no contemplan enajenar estos activos en el horizonte temporal por lo que ha decidido mantener estos activos como inversiones inmobiliarias en el estado de situación financiera consolidado.

Las inversiones inmobiliarias se reconocen inicialmente al coste, incluyendo los costes de transacción relacionados y los costes de financiación, si procede. Tras su reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se presentan por su valor razonable.

Las inversiones inmobiliarias se presentan a valor razonable al final del periodo de referencia y no se amortizan de acuerdo con lo previsto en la NIC 40.

Las ganancias o pérdidas que surgen de cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se incluyen en la cuenta de resultados consolidada en el periodo en que se producen.

Mientras que el trabajo de construcción está en curso, el coste de los trabajos de construcción y gastos financieros se capitalizan. Cuando el activo se pone en condiciones de puesta de funcionamiento, se reconoce a su valor razonable.

Los gastos posteriores se reconocen a su valor en libros del activo sólo cuando es probable que futuros beneficios asociados con los gastos fluyan a la entidad y el coste de dichos elementos pueden ser medidos con fiabilidad. El resto de reparaciones y mantenimiento de la propiedad, se registran en los gastos del



ejercicio en que se incurren. Cuando se sustituye parte de la inversión inmobiliaria, el valor en libros de la parte reemplazada se da de baja.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de las inversiones inmobiliarias de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina anualmente tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

3.3 Estacionalidad de las operaciones

En función de la naturaleza de las operaciones necesarias, ingresos y resultados operativos las cuentas anuales consolidadas no se ven afectadas por la estacionalidad.

3.4 Información financiera por segmentos

Información financiera por segmentos se informará sobre la base de la información interna que se suministra al órgano de decisión, el Consejo de Administración, el cual es la más alta autoridad para la toma de decisiones, y es responsable de asignar recursos y evaluar el rendimiento de las operaciones financieras por segmentos.

Los miembros del Consejo de Administración han establecido que el Grupo tiene un solo segmento de la actividad a la fecha de las presentes cuentas anuales consolidadas.

3.5 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Los ingresos por arrendamiento se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Cuando la Sociedad actúa como principal y está expuesto a los riesgos asociados con las transacciones, los ingresos se presentan en términos brutos. Cuando la Sociedad actúa como un agente y no está expuesto a los riesgos y beneficios asociados con la transacción, los ingresos se presentan sobre una base neta. Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación menos los descuentos comerciales, descuentos por volumen y las devoluciones.

Ingreso por rentas

El reconocimiento de los ingresos por rentas de alquileres se registran atendiendo a un criterio lineal sobre la mejor estimación de la duración del contrato de arrendamiento. En caso de finalizarse un contrato de arrendamiento



antes de lo esperado, el registro de la carencia de renta o bonificación pendiente se registrará en el último periodo antes de la conclusión del contrato.

3.6 Provisiones

Las provisiones de acuerdo con la NIC 37 se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requiera una salida de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar la obligación y pueda hacerse una estimación probable del importe de la obligación. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los pagos de la previsión que se espera que sean necesarios para cancelar la obligación, usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de la actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se vayan acumulando.

Las provisiones con vencimiento menor a un año o menos, cuyo efecto financiero es inmaterial, y no se descuentan. Cuando se espera que una porción del pago necesario para cancelar la provisión será reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que la recepción de la devolución sea prácticamente segura.

Los servicios recibidos bajo el concepto "Honorarios de éxito" se han contabilizado atendiendo a lo establecido en la NIIF 2 "Pagos basados en acciones" como pasivos, a su valor razonable.

3.7 Impuestos sobre sociedades

Régimen general

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no



aplicadas. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias, sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas, diferencias temporarias y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el estado de situación financiera consolidado y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI

Con fecha 13 de mayo de 2015, y con efectos retroactivos a partir del ejercicio iniciado desde su constitución, 5 de marzo de 2015, la Sociedad comunicó a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos.

No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la "Ley del IS"). Tampoco resultan de aplicación los regímenes de deducciones y bonificaciones establecidos en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley SOCIMI, será de aplicación supletoriamente lo establecido en la Ley del IS.

Tal y como establece el artículo 9 de la Ley SOCIMI, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5%, siempre que dichos dividendos, en sede de los accionistas, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 %. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, el Grupo tiene establecido un procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación y la retención, cuando proceda, del 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará a partir del ejercicio iniciado el 5 de marzo de 2015 sin perjuicio de que la Sociedad no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2015 de la Sociedad Dominante formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, pendiente de aprobación por los accionistas, es la aplicación de las pérdidas del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores. El Consejo de Administración estima que la pérdida generada en las cuentas anuales abreviadas individuales en este ejercicio será compensada por los beneficios que se generen en ejercicios posteriores. Por otra parte, las sociedades dependientes de la Sociedad no han repartido dividendos a la Sociedad durante el ejercicio comprendido entre el 5 de Marzo de 2015 y el 31 de Diciembre de 2015.

Otros impuestos

El Grupo desarrolla la actividad de alquiler de inmuebles residenciales a particulares, que constituye una operación sujeta al IVA pero exenta del impuesto; de modo que las cuotas de IVA soportado no son recuperables.

3.8 Políticas de Consolidación

(a) Dependientes

Dependientes son todas las sociedades sobre las que el Grupo tiene el control. La existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables se consideran al evaluar si el Grupo controla otra sociedad. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo. Se excluyen de la consolidación desde la fecha en que cesa el mismo.

El método contable de adquisición se utiliza para dar cuenta de las combinaciones de negocios del Grupo. El importe pagado por la adquisición de una dependiente



consiste en el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos por los anteriores propietarios de la empresa adquirida y las acciones emitidas por el Grupo. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo que se derivan de un acuerdo de contraprestación contingente.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, el Grupo puede optar por reconocer cualquier participación no controladora en la adquirida a su valor razonable o por la parte proporcional de la participación no controladora de las cantidades reconocidas en relación con los activos netos identificables de la adquirida.

Los costes relacionados se registran como gasto en el ejercicio en que se incurren.

Si la combinación de negocios se realizara por etapas, sería establecido según el valor contable en la fecha de adquisición de la participación previamente determinada de la adquirente y esta se volvería a valorar según su valor razonable a fecha de adquisición. Cualquier ganancia o pérdida resultante de esta valoración posterior se reconoce en la partida de ingresos / gastos correspondientes del ejercicio.

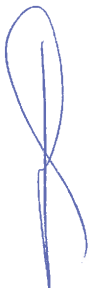
Cualquier contraprestación contingente que ser trasladado por el Grupo se reconoce al valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación clasificada como un activo o un pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIC 39. Las transacciones entre compañías, los saldos y las ganancias no realizadas por dichas transacciones entre empresas del Grupo son eliminadas. Las pérdidas no realizadas también se eliminan si han sido ajustadas y en caso necesario de que los importes presentados por las filiales sean necesarios de adaptación a las políticas contables del Grupo, se aplicarán las medidas pertinentes de acuerdo a la norma.

(b) Cambios en las participaciones en la propiedad en dependientes sin cambio de control

Las transacciones con participaciones no dominantes que no resulten en pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio – es decir, como transacciones con los propietarios en su calidad de tales. La diferencia entre el valor razonable de la contraprestación pagada y la correspondiente proporción adquirida del importe en libros de los activos netos de la dependiente se registra en el patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas por enajenación de participaciones no dominantes también se reconocen en el patrimonio neto.

(c) Enajenación de dependientes

Cuando el Grupo deja de tener el control, cualquier participación mantenida por el grupo se actualiza al valor razonable en la fecha en que se pierde el control, reconociendo el cambio en el valor registrado en la cuenta de resultados



consolidada. Además, cualquier importe previamente reconocido en el otro resultado global con respecto a esa participada se registra como si el Grupo hubiera vendido directamente los activos y pasivos relacionados.

3.9 Capital Social

El capital social está formado por acciones ordinarias nominativas.

Los costes de emisión de nuevas acciones se registran directamente en el patrimonio como una reducción de la prima de emisión.

En el caso de que la Sociedad adquiriera acciones propias, la compensación pagada incluye cualquier coste que tenga un incremento que sea directamente atribuible y será deducido del patrimonio neto hasta que las acciones sean canceladas. Cuando estas acciones se vendan o se vuelvan a emitir, cualquier importe recibido será imputado directamente al patrimonio neto.

3.10 Beneficios por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho ejercicio, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

3.11 Arrendamientos


Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo no mantiene arrendamientos financieros.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado sobre una base lineal.



3.12 Activos financieros

a) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del estado de situación financiera consolidado que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en "Créditos a empresas" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el estado de situación financiera consolidado.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de resultados consolidada.

3.13 Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera consolidado.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.



No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

El Grupo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surja. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del estado de situación financiera consolidado, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

3.14 Transacciones con partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo y vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

3.15 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.



La actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

4. Estimaciones

La preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas requiere que los administradores de la Sociedad Dominante realicen juicios, estimaciones y supuestos que afecten a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los administradores revisan estas estimaciones sobre una base continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a estas estimaciones, existe un riesgo significativo de que puedan surgir ajustes materiales en el futuro en relación con el valor de los activos y pasivos afectados, así como cambios en las hipótesis, eventos y circunstancias en las que se basan.

En la preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas, los juicios hechos por los administradores de la Sociedad Dominante en aplicación de las políticas contables del Grupo y las principales áreas de incertidumbre en la estimación son:

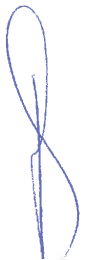
Valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El valor razonable está determinado por valoradores externos independientes utilizando técnicas de valoración e hipótesis como estimaciones de las proyecciones de los flujos futuros de la propiedad y la estimación de la tasa de descuento apropiada para estos flujos de efectivo y también por las evaluaciones de gestión que se basan en modelos económicos.

En cuanto a la inversión inmobiliaria en fase de desarrollo, también requiere una estimación de los costes de construcción. En su caso, el valor razonable se determina en base a las últimas transacciones inmobiliarias con características y ubicación similares a las de la propiedad valorada.

La mejor evidencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias en el mercado es el método de comparación con activos similares. En caso de carecer de dicha información, el valorador determina el valor razonable a través de un rango de valores razonables. Al hacer tales juicios, el tasador utiliza una serie de fuentes, incluyendo:

- i. Los precios actuales en un mercado activo con diferentes tipos de propiedades, en condiciones y lugares diferentes, ajustados por diferencias con los activos del Grupo.
- ii. Los precios recientes de las propiedades en otros mercados menos activos, ajustados por cambios en las condiciones económicas desde la fecha de la transacción.
- iii. Descontando los flujos de efectivo en base a las estimaciones derivadas de los términos y condiciones de los contratos de alquiler en vigencia y, si es posible, la evidencia de los precios de mercado de propiedades similares en el mismo



lugar, a través del uso de tasas de descuento que refleja la incertidumbre del factor tiempo.

Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.

Los instrumentos financieros valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial a valor razonable, se clasifican en niveles de 1 a 3 basados en el grado en que el valor razonable es observable.

- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros "inputs" (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen "inputs" para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables ("inputs" no observables).

No hay transacciones entre el nivel 1,2 y 3.

En la nota 6 también está detallada la información del cálculo del valor razonable en las inversiones inmobiliarias, el cual acorde al nivel 2 asciende a 5.597 miles de euros, sin tener en cuenta los anticipos para las inversiones inmobiliarias.

Impuesto sobre sociedades

La Sociedad Dominante está acogida al régimen establecido en la ley 11/2009, 26 de Octubre, que regula las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), las cuales, siempre que cumplan ciertos requisitos, estarán sujetas a un tipo impositivo del 0%.

Los administradores de la Sociedad Dominante monitorizan el cumplimiento de los requisitos legales pertinentes con el fin de que le sean aplicables los beneficios fiscales establecidos en la ley.

A este respecto, los administradores de la Sociedad Dominante consideran que tales requisitos serán cumplidos en los términos y plazos establecidos, y por ello no han reconocido ningún gasto en relación con el impuesto sobre sociedades.

5. Gestión de riesgos financieros e instrumentos financieros.

5.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo se encuentran expuestas a diversos riesgos financieros. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales a los que se expone la rentabilidad financiera del Grupo

La gestión del riesgo está delegada en la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración

5.1.1 Riesgo de Mercado

Debido a la situación actual en la que se encuentra el sector inmobiliario y con el fin de mitigar todo impacto negativo que este puede provocar, el Grupo cuenta con medidas específicas para reducir al mínimo el impacto de éstas sobre su situación financiera.

Estas medidas se aplican de conformidad con los resultados obtenidos de los análisis de sensibilidad que el Grupo realiza de forma recurrente y sobre la base de la estrategia definida en sus planes de negocio.

5.1.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo que puede tener el Grupo de incumplir sus obligaciones asociadas a sus pasivos financieros liquidados o de otros activos financieros

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, pues dispone de la suficiente liquidez necesaria para hacer frente a cualquier obligación vencida, no solo en condiciones normales de mercado sino también en momentos de incertidumbre, sin incurrir en pérdidas inasumibles o poniendo en riesgo la reputación del Grupo. El Grupo no cuenta con deuda financiera con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2015.

5.1.3 Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no está expuesto ante el riesgo de posibles fluctuaciones en los tipos de cambio ya que realiza sus operaciones en Euro que es su moneda funcional y de presentación.



5.1.4 Riesgo de crédito.

El Grupo mantiene efectivo y depósitos en bancos españoles, por lo que está expuesto a la estabilidad o al riesgo de insolvencia que estos presenten.

Otro riesgo de crédito se encuentra en la posible insolvencia de los inquilinos. Es por ello, que el Grupo elige entre los inquilinos que acrediten la más alta calidad crediticia, pero a veces, las unidades de negocios son compradas con inquilinos ya instalados y por tanto no han podido ser estudiados por el Grupo. Este riesgo de impago se intenta disminuir mediante la aportación por parte de los inquilinos de fianzas o depósitos.

5.1.5. Riesgo fiscal

Como se ha mencionado en la nota 1, la Sociedad Dominante se acogió al régimen fiscal especial de las Sociedades cotizadas de inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). De conformidad con el artículo 6 de la Ley 11/2009 de SOCIMI, modificada por la Ley 16/2012, se requiere la obligatoriedad de distribución de dividendos a sus accionistas, previo cumplimiento de las obligaciones pertinentes mercantiles. La distribución debe ser aprobada dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio y pagada en el plazo de un mes desde el acuerdo de distribución.

Si la Junta General de Accionistas este tipo de sociedades no aprueba la distribución de dividendo propuesto por el Consejo de Administración, calculado de acuerdo con los requisitos de dicha Ley, podrían estar infringiendo dicha ley y por lo tanto, serían gravados por el régimen general de impuestos y no el régimen aplicable a las SOCIMI.

6. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias incluyen: apartamentos, áticos, trasteros, plazas de aparcamiento y locales comerciales propiedad del Grupo para el alquiler a largo plazo y no ocupadas por las sociedades que lo integran.

A continuación se presenta el movimiento ocurrido bajo este epígrafe durante el presente ejercicio:

| | Miles de euros |
|--|--------------------------------------|
| | Inversiones inmobiliarias |
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | - |
| Adquisiciones (*) | 4.552 |
| Resultado por valoración de inversión inmobiliaria | 1.651 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | 6.203 |

(*) Se incluyen altas por importe de 606 miles de euros en concepto de anticipos para la adquisición de determinados inmuebles.

Desde la constitución de la Sociedad Dominante hasta el 31 de Diciembre de 2015, el Grupo ha realizado las siguientes operaciones:

- El 30 de Julio de 2015, mediante escritura de compraventa nº 849 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, el Grupo adquirió un edificio situado en la calle Juan Pascual nº 12 de Madrid. El edificio se compone de 14 apartamentos (3 de ellos incluyen trastero) y 16 plazas de aparcamiento. El coste de adquisición del mencionado edificio, fue de 1.053 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por importe de 102 miles de euros).
- El 19 de Noviembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.254 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, el Grupo adquirió 10 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos fue de 493 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de 15 miles de euros).
- El 17 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.307 otorgada ante la notaria de Madrid, Doña María del Rosario Algora Wesolowski, el Grupo adquirió una serie de apartamentos situados en la calle Oropéndola nº 17 de Madrid. Dicha adquisición está compuesta de 5 apartamentos, 1 plaza de aparcamiento y dos trasteros. El coste de adquisición de los mencionados activos, fue de 531 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de 12 miles de euros) y adicionalmente determinadas provisiones para mejoras futuras por importe de 8 miles de euros.
- El 17 Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.412 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, el Grupo adquirió una serie de apartamentos situados en la calle Cantueso nº 43 de Madrid. Dicha adquisición está compuesta de 8 apartamentos (cada apartamento incluye un trastero). El coste de adquisición del mencionado edificio, fue de 999 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de 19 miles de euros) y adicionalmente determinadas provisiones para mejoras futuras por importe de 21 miles de euros.
- El 17 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.410 otorgada ante el notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, el Grupo adquirió 8 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos, fue de 443 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y mejoras por la cantidad de 11 miles de euros).
- El 18 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.423 otorgada ante el notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, el Grupo adquirió 7 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los

mencionados apartamentos, fue de 398 miles de euros (incluidos los gastos de transacción y mejoras por la cantidad de 11 miles de euros).

La identificación de los inmuebles incluidos bajo este epígrafe en cumplimiento de lo establecido en el artículo 11 de la Ley SOCIMI se encuentra incluida en el Anexo I a las presentes cuentas anuales consolidadas.

Procedimiento de valoración

Al 31 de Diciembre de 2015 las inversiones inmobiliarias son reconocidas por su valor razonable, entendido este como su valor de mercado. El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de Diciembre de 2015 excluyendo los anticipos para inversiones inmobiliarias, calculado por los valoradores independientes, asciende a 5.597 miles de euros.

Los resultados reconocidos en las cuenta de resultados consolidada como consecuencia de la variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias ascienden a 1.651 miles de euros. Tal y como indica la NIIF 13, en algunas situaciones puede darse la situación de que el precio de la transacción podría no representar el valor razonable del activo en su reconocimiento inicial. La inversiones inmobiliarias del Grupo han sido valoradas por una firma experta e independiente de acuerdo con las normas emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) con sede en Inglaterra.

La metodología usada para calcular el valor del mercado de las inversiones inmobiliarias es el método de comparación. Éste método se basa en el principio de sustitución, lo que significa que se compara el activo con otros cuyos valores son conocidos. Cuanto mayor es la similitud, en cuanto el tipo de construcción, ubicación, más fiable es el resultado.

Las principales variables que influyen y afectan al mercado, como su peso relativo, tiene que ser determinadas. Esto puede ser realizado directamente o utilizando análisis de regresión aplicando los modelos. Los factores comúnmente utilizados son: localización, calidad de la edificación, años de la edificación, estado y conservación del edificio, superficie y la adecuación.

Las operaciones similares podrían ser las transacciones de ventas y transacciones de alquiler en la zona, la oferta del suelo o edificios y las opiniones de otros expertos o agentes. Como resultado, el valor se determina por medio de identificación de transacciones comparables para la venta y cierre de las operaciones, que son comparables en términos de ubicación, así como el estado de conservación y funcionalidad. En cuanto a la funcionalidad, se ha supuesto que las todas las propiedades están vacantes y estarán disponibles para alquilar ya que se espera recibir todos los permisos en el corto plazo.

Para obtener un comparable fiable, la primera etapa es la estandarización de los precios unitarios de mercado obtenidos (comparables) en base a una serie de parámetros tales como la superficie, la situación de activos, la calidad / especificaciones del activo, etc., y el segundo paso es de peso en estos los valores normalizados por el grado de similitud entre los activos que se están comparando. Estos son considerados los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado específico como su peso adecuado.



Anticipos para inversiones inmobiliarias

Bajo el epígrafe de inversiones inmobiliarias se incluyen anticipos por importe de 606 miles de euros para la adquisición de tres lotes de inmuebles sitos en la calle Bariloche de Madrid, un edificio en la calle Carnicer de Madrid y nueve apartamentos en Madrid. El precio de adquisición de estos inmuebles (antes de los gastos de gestión y de mejoras) es de 1.353 miles de euros, 4.200 miles de euros y 629 miles de euros, respectivamente.

Dichos anticipos se corresponden a importes entregados en concepto de contrato de arras que constituyen ofertas irrevocables y que originan una obligación a la Sociedad de adquirir dichos inmuebles. No obstante, la ejecución final de la compra está sujeta a determinadas condiciones suspensivas de que la revisión legal, inmobiliaria y fiscal, tras la revisión de la documentación legal correspondiente, sea satisfactoria.

El incumplimiento por parte de la Sociedad de ejecutar dichos contratos de compra dentro del periodo previsto para ello, por causas injustificadas, otorga a los vendedores el derecho a resolver el contrato y a retener el dinero por los daños causados.

Si durante dicho periodo para la ejecución de la compra: (i) los asesores legales del Grupo identifican cargas en alguno de los activos, suponiendo un perjuicio para la misma (tales cargas deben suponer un perjuicio superior al 5% del precio pactado de compra) o (ii) cualquiera de los vendedores incumplen el compromiso de exclusividad establecido en los contratos de arras, los vendedores deberán restituir de inmediato dichos importes a la Sociedad, además de pagar todos los costes y gastos incurridos relacionados con las transacciones de compra. Ver nota 18.2.

Ingresos derivados de las inversiones inmobiliarias

El Grupo no tiene actualmente suscrito ningún contrato de arrendamiento operativo de los inmuebles adquiridos. Por lo tanto, no se ha reconocido ningún ingreso por arrendamiento.

Seguros

La política del Grupo es la de cubrir todos los posibles riesgos que puedan afectar a las inversiones inmobiliarias mediante la suscripción de pólizas de seguro cuya cobertura se considera suficiente por parte de los administradores de la Sociedad Dominante.

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Bajo este epígrafe se incluye el efectivo y otros activos líquidos del Grupo en caja, en bancos y depósitos a corto plazo con un vencimiento de tres o menos meses. El valor contable de estos activos es igual a su valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo del epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" asciende a 9.516 miles de euros y son plenamente disponibles.



8. Patrimonio Neto y Fondos Propios

Capital social y prima de emisión

| | Número de acciones | Capital Social | Prima de emisión | Anticipo de capital | Total |
|---|--------------------|----------------|------------------|---------------------|---------------|
| Saldo inicial a 5 de marzo de 2015 | 60.000 | (60) | - | - | 60 |
| Transformación | (60.000) | (60) | - | - | (60) |
| Transformación | 12.000 | 60 | - | - | 60 |
| Aumento de capital | 105.500 | 528 | 588 | - | 1.116 |
| Aumento de capital | 1.155.650 | 5.778 | 5.778 | - | 11.556 |
| Aumento Capital | 115.000 | 575 | 575 | - | 1.150 |
| Costes de emisión | - | - | (177) | - | (177) |
| Anticipos en incrementos de capital | - | - | - | 330 | 330 |
| 31-dic-15 | 1.388.150 | 6.941 | 6.764 | 330 | 14.035 |

La Sociedad Dominante fue constituida el 5 de marzo de 2015 con un capital social de 60 miles de euros, representados por 60.000 acciones de un euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 60.000, ambos inclusive, que son totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 5 de marzo de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015 se han sucedido las siguientes operaciones en el capital social y la prima de emisión de la Sociedad Dominante:

- Con fecha 2 de julio de 2015, mediante escritura pública número 1.153, tuvo lugar el agrupamiento de las acciones en circulación de la Sociedad, mediante la transformación de cada cinco acciones de un 1 euro de valor nominal en una nueva acción de 5 euros de valor nominal, reduciendo con ello el número total de acciones de las 60.000 acciones iniciales a 12.000 acciones, sin alteración, no obstante, de la cifra de capital social de la Sociedad Dominante. Como consecuencia de dicha operación, el capital social quedó representado por 12.000 acciones de 5 euros de valor, numeradas correlativamente de la 1 a las 12.000, ambas inclusive. En esa misma fecha, se decide la ampliación de capital social por importe de 528 miles de euros, mediante la emisión de 105.500 nuevas acciones nominativas, numeradas de la 12.001 a la 117.500, ambas inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas, de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión total de 588 miles de euros.
- Igualmente, el 2 de julio de 2015 tuvo lugar otra ampliación de capital, mediante escritura pública número 1.154, de 5.778 miles de euros, mediante la emisión de 1.155.650 nuevas acciones nominativas, numeradas de la

117.501 al 1.273.150, ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas, de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 5 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 5.778 miles de euros.

- El 24 de septiembre de 2015, mediante escritura pública número 978, la Sociedad Dominante aumenta el capital social en la cantidad de 575 miles de euros, a través de la creación y emisión de 115.000 nuevas acciones de 5 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1.273.151 al 1.388.150, ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas. Las nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión de 5 euros por acción, siendo la prima de emisión total de 575 miles de euros.

Anticipo al capital social y a prima de emisión

Con fecha 12 de noviembre de 2015 tuvo lugar una tercera ampliación de capital mediante la escritura, elevada a público ante notario el 14 de enero de 2016 ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 19 de su protocolo por 110 miles de euros a través de la creación y emisión de 22.053 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.388.151 a 1.410.203 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones se emitieron con una prima de emisión total de 120 miles de euros. El pago en efectivo recibido por la Sociedad Dominante por los accionistas, en relación con el aumento de capital y prima de emisión, ascendió a 230 miles de euros. La escritura de ampliación de capital ha sido presentada en el Registro Mercantil pero a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas se encuentra pendiente de inscripción registral.

Igualmente, con fecha 16 de diciembre de 2015, la Sociedad decidió aumentar su capital, que se elevó a público mediante la escritura elevada a público el 11 de febrero de 2016 ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 131 de su protocolo, por 48 miles de euros a través de la creación y emisión de 9.588 nuevas acciones con un valor nominal de 5 de euros cada una, numeradas de 1.410.204 a 1.419.791 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones se emitieron con una prima de emisión total de 52 miles de euros. El pago en efectivo recibido por la Sociedad Dominante de los accionistas en relación con el aumento de capital y prima de emisión ascendió a 100 miles de euros. La escritura de ampliación de capital ha sido presentada en el Registro Mercantil pero a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas se encuentra pendiente de inscripción.

El capital social y la prima de emisión incluyendo las acciones y la prima derivada de los anticipos en el capital social y la prima de emisión, que están totalmente desembolsados ascienden a 7.099 miles de euros representado por 1.419.791 acciones, cada una con un valor nominal de 5 euros, y una prima de emisión total de 7.113 miles de euros. El importe total de capital social y de la prima de emisión es de 14.212 miles euros. Después de deducir los costes de emisión del Capital social y prima de emisión es de 14.035 mil euros. Los costes de las ampliaciones se han deducido de la prima de emisión de acuerdo con la NIC 32 por un importe de 177 miles de euros.

La cantidad neta total de la prima de emisión al 31 de diciembre de 2015 asciende a 6.936 miles de euros, teniendo en cuenta los anticipos de capital social y prima de emisión comentados anteriormente, de los cuales 172 miles de euros se corresponden a prima de emisión.

Reserva legal y otras reservas

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, y considerando las limitaciones expuestas bajo el régimen SOCIMI, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al 31 de diciembre de 2015 la reserva legal de la Sociedad no se encuentra constituida.

Composición del accionariado

Los accionistas principales de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2015, con un porcentaje de participación superior al 10% del capital social, de forma directa o indirecta, son los siguientes:

| Nombre | 31 de diciembre de 2015 | | |
|----------------------------|-----------------------------------|------------|--------|
| | Porcentaje Número de acciones (*) | | |
| | Directas | Indirectas | Total |
| M. Wertheim (holdings) Ltd | 14,41% | - | 14,41% |
| Value Base Ltd | 8,46% | 8,46% | 16,93% |

(*) Porcentaje sobre el total de capital suscrito a 31 de diciembre de 2015, sin tener en cuenta las ampliaciones de capital que se encuentran pendientes de inscribir al 31 de diciembre de 2015.

Beneficios por acción

En relación al cálculo de los beneficios por acción, no se han tenido en cuenta en el resultado, aquellas acciones ordinarias que se exponen a ampliaciones de capital y que han sido emitidos entre el cierre del ejercicio y la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

Los detalles a tener en cuenta para el cálculo de las ganancias / (perdidas) por acción son:

| | |
|--|-------------|
| Beneficio neto del periodo atribuible a los accionistas de la Sociedad (en miles de euros) | 1.220 |
| Número total de acciones en circulación (miles) | 835.685 |
| Ganancias por acción (euros) | 1,45 |

Las acciones diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio/perdida neto del periodo atribuible de la Sociedad Dominante por el número medio ponderado de acciones ordinarias en el ejercicio, más la media ponderada del número de acciones que será emitida cuando se conviertan potencialmente en instrumentos diluidos. A 31 de diciembre de 2015, el potencial número de acciones emitidas por el aumento del capital han sido incluidas en el cálculo de los beneficios líquidos por acción. Los administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los efectos del impacto de estas acciones potenciales concluyendo que el efecto no es significativo, y por tanto no se ha considerado hacer distinción entre ellas.

Distribución de resultado

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad Dominante que se presentará a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

| | Miles de euros |
|-------------------------------------|----------------|
| <u>Bases para el reparto</u> | |
| Beneficios/ (Perdidas) | (423) |
| <u>Distribución</u> | |
| Resultado de ejercicios anteriores | (423) |

La distribución del resultado se espera que sea aprobada por la Junta General de Accionistas.

Política de distribución de dividendos

La distribución de dividendos será pagada en efectivo en el caso de haberla, y se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas en el periodo en que se aprueban los dividendos por los accionistas de la Sociedad Dominante o de la Sociedad dependiente.

Las SOCIMIs están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses posteriores a la finalización de cada ejercicio, en la forma siguiente:

- a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a las que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

- b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a las que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en el que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributará por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.
- c) Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.

Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente con el acuerdo al que se refiere el apartado anterior.

La reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Durante el ejercicio 2015 no se han distribuido ningún dividendo.

9. Acreedores comerciales

El valor contable de estas deudas comerciales es igual a su valor razonable.

Información sobre aplazamiento del pago realizado a proveedores

La información requerida por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, es el siguiente (expresada en miles de euros)

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que ha sido preparada aplicando la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016.

| | Pagos efectuados y pendientes en la fecha de presentación | |
|--|---|---|
| | Inicial | % |
| Promedio ponderado de días vencidos | 17 | - |
| Ratio de operaciones pagadas | 3 | |
| Ratio de operaciones pendientes de pago | 22 | |
| Importe total de pagos realizados (Miles de euros) | 2.235 | |
| Importe total de pagos pendientes (Miles de euros) | 95 | |

Conforme a lo permitido en la Disposición adicional única de la mencionada Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para este primer ejercicio de aplicación de la Resolución, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales como iniciales a los exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por "Período medio de pago a proveedores" al plazo que transcurre desde la fecha de factura hasta el pago material de la operación según se desprende de la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas mencionado anteriormente.

Dicho "Período medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del ratio de operaciones pagadas por el importe total de los pagos realizados más el ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

El ratio de operaciones pagadas se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (días naturales transcurridos desde que se inicia el cómputo del plazo hasta el pago material de la operación) y, en el denominador, el importe total de pagos realizados.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago corresponde al cociente formulado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendiente de pago (días naturales transcurridos desde que se inicia el cómputo del plazo hasta el día de cierre de las cuentas anuales) y, en el denominador, el importe total de pagos pendientes.

De acuerdo con lo estipulado en el artículo tres de la resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016, no se ha considerado el importe de las transacciones devengadas con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades del Grupo según la Ley

11/2013 de 26 de julio es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días.

10. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

| | Miles de Euros | | | |
|---|-----------------|-----------|-------------------|-----------|
| | Saldos deudores | | Saldos acreedores | |
| | No Corriente | Corriente | No Corriente | Corriente |
| Saldos deudores y acreedores frente a la Hacienda Pública por IRPF y IVA. | 0 | 2 | 0 | 10 |
| | 0 | 2 | 0 | 10 |

Cálculo del Impuesto de Sociedades

La conciliación entre resultado consolidado y la suma de las bases imponibles de las sociedades que integran el Grupo, en el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 al 31 de diciembre de 2015 se expone a continuación

| | Miles de Euros | | | | | | |
|--|----------------------------------|-----------|---------|---|-------------|-------|---------|
| | Cuenta de Resultados Consolidada | | | Ingreso y gasto transferido directamente al Patrimonio Neto | | | |
| | Aumento | Reducción | Total | Aumentos | Reducciones | Total | Total |
| Saldo ingresos y gastos del periodo financiero | 1.220 | - | 1.220 | - | - | - | 1.220 |
| ajustes de IFRS y Consolidación | | | (1.655) | - | - | - | (1.655) |
| Impuesto sobre Sociedades | - | - | - | - | - | - | - |
| Diferencias Permanentes | - | - | - | - | (177) | (177) | (177) |
| Diferencias Temporales: Originarios de ejercicio | - | - | - | - | - | - | - |
| Base imponible | - | - | (435) | - | - | (177) | (612) |

La base imponible que se presenta en el cuadro anterior es la suma de las bases imponibles de las sociedades que componen el Grupo, habiéndose ajustado el

resultado consolidado del ejercicio por los ajustes y eliminaciones de consolidación.

De acuerdo con la Ley SOCIMI, el actual Impuesto sobre sociedades es el resultado de aplicar el tipo del 0% a la base imponible. Ninguna deducción es aplicable en el ejercicio 2015, ni retenciones ni pagos a cuenta.

Las diferencias permanentes tienen su causa en los gastos incurridos por los aumentos de capital que ha habido durante el presente ejercicio (nota 8).

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015 las sociedades que componen el Grupo tienen abiertos a inspección todos los ejercicios desde su constitución.

Los administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las presentes cuentas anuales consolidadas.

11. Ingresos y gastos

a) Ganancias por valor razonable de las inversiones inmobiliarias:

El detalle del valor razonable de las inversiones inmobiliarias se ha facilitado en la Nota 6.

b) Gastos de explotación

El detalle de esta partida la cuenta de resultados consolidada es el siguiente (en miles de euros):

| | |
|---|--------------|
| Gastos de personal | (8) |
| Honorarios de gestión – ver nota 1.2.1(a) y nota 14 | (12) |
| Honorario de éxito – ver nota 1.2.1(c) y nota 14 | (293) |
| Gastos de profesionales y otros | (134) |
| Total | (447) |

c) Ingresos financieros

Los ingresos financieros han sido generados por intereses bancarios de las cuentas corrientes a la vista de las que es titular el Grupo.

d) Participación en el resultado consolidado

Los resultados aportados correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 de las sociedades incluidas en el perímetro consolidación es el siguiente:

| Sociedades | Miles de euros |
|--|----------------|
| VBA Real Estate Investments Trust 3000 SOCIMI, S.A. | 1.235 |
| VBA SUB 3000 ,S.L.U. | (15) |
| Total | 1.220 |

12. Honorarios de auditores de cuentas

Los gastos por servicios de auditoría devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. en el ejercicio 2015 de las distintas sociedades que componen el Grupo ascienden a la suma de 33 miles de euros, no habiéndose devengado honorarios por otros servicios prestados por sociedades vinculadas a la sociedad auditora.

13. Información medioambiental

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, las misma no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por éste motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

14. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Las operaciones descritas a continuación han sido llevadas a cabo con partes vinculadas:

| | Miles de euros |
|---|----------------|
| | <u>2015</u> |
| Operaciones con partes vinculadas: | |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | (366) |
| | <u>(366)</u> |

Dicho importe recoge IVA soportado por importe de 13 miles de euros que son considerados como mayor gasto al no poder deducírselo las sociedades del Grupo.

A 31 de Diciembre de 2015 el detalle de los saldos vivos con partes vinculadas es el siguiente:

| | Miles de euros |
|---|-----------------------|
| | 31.12.2015 |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | (296) |
| | (296) |

Como se menciona en la nota 1.2 de la presente memoria consolidada, la Sociedad Dominante tiene varios acuerdos con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.

El saldo existente con la sociedad VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. es de 296 mil Euros: 3 mil Euros por el Honorario de Gestión y 293 miles de euros por el Honorario de éxito.

Adicionalmente, durante el ejercicio comprendido entre el 5 de Marzo y el 31 de Diciembre de 2015, la Sociedad ha pagado a la Sociedad Gestora la cantidad de 50 miles de euros en concepto de comisión de emprendimiento.

Los administradores de la Sociedad Dominante consideran que las operaciones con las entidades vinculadas han sido realizadas según condiciones de mercado y atendiendo a los acuerdos entre las partes.

Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

La vinculación en relación con las operaciones descritas anteriormente tiene su origen ya que determinados miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante son a su vez accionistas de la Sociedad Gestora.

15. Provisiones y contingencias

A 31 de diciembre de 2015, el Grupo no ha recibido ninguna reclamación o demanda por lo que no se han realizado contingencias o provisiones.

16. Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los administradores

Participaciones, cargos y actividades de los miembros del Consejo de Administración

El artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital obliga a los administradores a notificar al cuerpo de Gobierno Corporativo de cualquier conflicto de intereses directo o indirecto que puedan afectar a los intereses de las sociedades del Grupo.

Del mismo modo, los administradores deberán comunicar la participación directa o indirecta que ellos o personas vinculadas a ellos tengan en cualquier empresa que se dedique a actividades similares, análogas o complementarias a las del objeto de la Sociedad, así como a comunicar los cargos o funciones que puedan tener en la misma.

En este sentido, con el fin de cumplir con todas las obligaciones recogidas en la Ley de Sociedades de Capital y, en particular, con los deberes que se les imponen a los Administradores, algunos de los miembros del consejo han puesto de manifiesto que podrían encontrarse potencialmente en una situación de conflicto de intereses debido a que, de forma directa o indirecta mantienen una participación en la Sociedad Gestora o en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que el de las sociedad del Grupo.

- Se hace constar que los cuatro miembros del Consejo de Administración de la Sociedad son a su vez miembros del Consejo de Administración de (i) la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) y (ii) de VBA SUB 3000, S.L.U. En este sentido, el Consejo de Administración de estas dos últimas sociedades está integrado por los mismos miembros del Consejo de Administración que componen el órgano de administración de la Sociedad.
- D. Yair Ephrati ostenta una participación directa del 12,5% en el capital social de la Sociedad Gestora.
- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas, tienen una participación indirecta en la Sociedad Gestora a través de la entidad Aura Asset Management, S.L., cuyo capital social controlan en más de un 50%.
- D. Ido Nouberger mantiene una participación del 20,075% de Value Base Ltd, que a su vez controla el 37,5% del capital social de la Sociedad Gestora (y el 50% de los derechos de voto en la Sociedad Gestora)
- Según se ha puesto en conocimiento del Consejo de Administración el conyuge de D. Yair Ephrati, tiene una participación del 25% en Value Base Mergers and Acquisitions Ltd. que es una de las entidades con las que la Sociedad Gestora ha suscrito algún contrato de prestación de servicios.



- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, mantiene una participación en una entidad denominada Morton Street, S.L., cuyo objeto social y actividades de negocio son similares a aquellas a las que desempeña el Grupo.
- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas con socios en la sociedad Aura Asset Management, S.L., en el que una parte de su objeto social es el mismo que el objeto social de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, durante el periodo en el que los administradores de la Sociedad Dominante han ejercido sus cargos en el Consejo de Administración, no se ha aprobado ningún acuerdo que pudiera haber supuesto un conflicto con los intereses de la Sociedad y, por tanto, ninguno de ellos ha tenido la ocasión de abstenerse de emitir un voto a los efectos de cumplir con la normativa aplicable.

A los efectos oportunos, se hace constar que con fecha de 8 de febrero de 2016, se celebró una Junta Universal Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante en la que se trataron ciertos asuntos en el orden del día que podrían haber supuesto un conflicto de interés para alguno de los accionistas a tenor de lo dispuesto en el Artículo 190 de Ley de Sociedades de Capital. Sin embargo, para evitar la materialización del conflicto D. Ido Nouberger, Tracenda Investments Ltd, sociedad controlada por D. Yair Ephrati, Value Base Ltd, Value Base Hedge Fund Ltd, y Morton Street, S.L., cuyo capital social controla D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, Aura Asset Management, S.L., de la que son socios D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas se abstuvieron de emitir voto alguno, tal y como se hizo constar expresamente en la correspondiente acta, en relación con los siguientes acuerdos:

“CUARTO.- Aprobación de modificación al Contrato de Gestión con Aura Asset Management, S.L.”

“QUINTO.- Ratificación de una póliza de responsabilidad civil para administradores”

“SEXTO.- Ejecución de una nueva póliza de responsabilidad civil para administradores”

Retribución al Consejo de Administración y Alta Dirección

A 31 de diciembre del 2015, los Administradores de la Sociedad Dominante que integran el Consejo de Administración no han percibido retribución alguna a excepción de los importes y por los conceptos señalados en la nota 14 anterior, ya que los Administradores de la Sociedad son accionistas de la Sociedad Gestora.

Los Administradores no han recibido préstamos, pensiones u otras obligaciones similares a su favor.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no mantiene contratados a empleados que pudieran estar considerados de alta dirección. La planificación, dirección y control de las actividades, se llevarán a cabo mediante decisiones conjuntas si afectan a políticas económicas y estratégicas, y son tomadas por el Consejo de Administración.

17. Información derivada de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

| Descripción | Ejercicio 2015 |
|---|------------------------------|
| a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI | N/A |
| b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento, o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen | N/A |
| c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen | N/A |
| d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del cero por ciento, del 19 por ciento o al tipo general | N/A |
| e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores | N/A |
| f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley SOCIMI | Véase la nota 6 y el Anexo 1 |
| g) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de la Ley SOCIMI | Véase la nota 6 y el Anexo 1 |
| h) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en la Ley SOCIMI, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas | N/A |

18. Hechos posteriores

18.1 Modificación del contrato de gestión.

El 8 de febrero de 2016 VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A., llevó a cabo una Junta Universal Extraordinaria de Accionistas, en la que decidió modificar el "Acuerdo de Gestión", tal como se describe en la nota 1.2.1.a) de la presente memoria consolidada. Los Honorarios de Gestión después de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad Dominante, será el resultado de multiplicar 0,25 del "Relevant Management Fee Percentage" y el valor en libros del total de la cifra de activos.

18.2 Adquisición de bienes de inversión y liberación de depósitos

- a) El 19 de enero de 2016, el Grupo adquirió mediante escritura pública de compraventa otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 34 de su protocolo, un edificio situado en la calle Bariloche 5-7 de Madrid. El edificio se compone de 11 viviendas (cada vivienda cuenta con un trastero y una plaza de aparcamiento). El coste de adquisición de dicho edificio, se situó en 1.531 miles de euros (incluidos los gastos relacionados con la transacción y mejoras previstas de 43 miles de euros). Los 149 miles de euros de anticipos registrados al 31 de diciembre de 2015 como anticipos para inversiones inmobiliarias, tal y como se mencionan en la nota 6, fueron añadidos a los fondos que fueron transferidos al vendedor en el marco de la operación, como precio de compra.
- b) El 4 febrero de 2016, el Grupo adquirió un edificio situado en la calle Carnicer 20 de Madrid mediante escritura pública de compraventa otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 110 de su protocolo. El edificio, que no se encuentra dividido horizontalmente, se compone de 45 viviendas y 3 locales comerciales. El coste de adquisición del edificio ascendió a 4.411 miles de euros (incluidos los gastos de transacción relacionados y mejoras por importe de 211 miles de euros). Los 420 miles de euros de anticipos registrados al 31 de diciembre de 2015 como anticipos para inversiones inmobiliarias, tal y como se mencionan en la nota 6, fueron añadidos a los fondos que fueron transferidos al vendedor en el marco de la operación, como precio de compra.

18.3 Ampliación de Capital

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha decidido, en el mismo acto de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, aumentar el capital social de la Sociedad Dominante, en el ejercicio de la delegación de facultades acordada por los Accionistas en Junta Extraordinaria Universal celebrada el pasado 8 de febrero de 2016, que faculta al Consejo de Administración a aumentar el capital de la Sociedad de acuerdo a lo previsto en el artículo 297 b) 1 de la Ley de Sociedades de Capital, por un importe de 411 miles de euros a través de la creación y emisión de 82.149 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.419.792 a 1.501.940. Estas nuevas acciones se emitieron con una prima de emisión total de 472 miles de



euros. El pago en efectivo recibido por la Sociedad Dominante por parte de los accionistas, en relación con el aumento de capital y la prima de emisión, ascendió a 883 miles de euros.



Anexo I. Relación de los inmuebles adquiridos por el Grupo en el ejercicio

| Inmueble | Dirección | Día de la Compra |
|---|---|------------------|
| Juan Pascual | Edificio en Calle Juan Pascual nº12-14. Madrid. | 30/07/2015 |
| Calle Venancio Martín, 50, 3º IZQ. | Calle Venancio Martín, 50, 3º Izquierda. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Uva, 7, 2ºB | Calle Uva, 7, 2ºB. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Zarzuela, 26, 3º DRCH. | Calle Zarzuela, 26, 3º Derecha. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Abdón Bordoy, 19, 3ºC | Calle Abdón Bordoy, 19, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Misericordia, 4 BIS, 3º3 | Calle Misericordia, 4 BIS, 3º3. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle San José y Pasaderas, 33, 3ºC | Calle San José y Pasaderas, 33, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Travesía de Getafe, nº 7, 5º ,4 (getafe) | Calle García Morato y Leganés, 15, 5º4. Getafe. | 19/11/2015 |
| AV. Cerro de los Ángeles, 15, 3ºC | Avenida Cerro de los Ángeles, 15, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Abedul, 8, 3ºB | Calle Abedul, 8, 3ºB. Madrid | 19/11/2015 |
| Calle Flor de Lis, 13, 3ºD | Calle Flor De Lis, 13, 3ºD. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Concepción de la Oliva, 21, 4ºB | Calle Concepción de la Oliva, 21, 45ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle León XIII, 4, 4ºB | Calle León XIII, 4, 4ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Camino de la Suerte, 17, 3ºC | Calle Camino de la Suerte, 17, 3ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Buena Madre, 2, 2ºD | Calle Buena Madre, 2, 2ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Aguja, 12, 4ºD | Calle Aguja, 12, 4ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Doctor M. Carriche, 2, 4º Drcha. | Calle Doctor M. Carriche, 2, 4º Drcha. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Josué Lillo, 8, 4ºC | Calle Josué Lillo, 8, 4ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Av. Cerro Prieto, 16, 4º Centro C | Avenida Cerro Prieto, 16, 4º Centro C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Oropéndola nº17 , | Edificio en Calle Oropéndola, nº17 | 17/12/2015 |
| Calle Cantueso, nº 43, | Edificio en Calle Cantueso, nº 43, | 17/12/2015 |
| Calle Ciudad Jardín del Rosario, 25 1, 3º dcha. | Calle Ciudad Jardín del Rosario, 25 1, 3º dcha. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Cedros, 5 3ºD | Calle Cedros, 5 3ºD. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle. De Rafaela Ybarra, 37, 3ºA | Calle De Rafaela Ybarra, 37, 3ºA. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Huesped del Sevillano, 32, 2, 5º Izq | Calle Huesped del Sevillano, 32, 2, 5º Izquierda. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Illescas, 68, 4ºB | Calle Illescas, 68, 4ºB. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Ernestina Manuel de Villena, 4, 2º izq | Calle Ernestina Manuel de Villena, 4, 2º izquierda. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Sahara. 46 1, 4ºB | Calle Sahara. 46 1, 4ºB. Madrid. | 18/12/ 2015 |

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000 SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

Este Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio 2015 se presenta por los Administradores de la Sociedad Dominante, en cumplimiento de lo previsto en los artículos 253 y 262 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, para su aprobación por parte de los accionistas.

1. Situación del Grupo

1.1 Situación del mercado

Durante el ejercicio 2015, el mercado inmobiliario español ha estado mostrando signos de recuperación, ya que los precios inmobiliarios han dejado de bajar, por primera vez desde la crisis financiera de 2008, e incluso han empezado a aumentar ligeramente hacia el final del año.

1.2 Estructura organizativa y funcionamiento

VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A (en adelante, la Sociedad Dominante) se constituyó el 5 de marzo de 2015 en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital y ha optado durante el presente ejercicio al régimen SOCIMI. La Sociedad está registrada en la Calle Almagro, 3, 4º Drcha. 28010 de Madrid. Es cabecera de un grupo de sociedades siendo su sociedad dependiente VBA SUB 3000, S.L.U. la cual no ha tenido actividad en el ejercicio 2015.

La Sociedad Dominante tiene como objeto social la adquisición, gestión y desarrollo de bienes inmuebles bajo la legislación española que engloba las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI").

La gestión de la Sociedad está encomendada al Consejo de Administración de la misma, cuyos administradores también lo son de la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) y en determinados casos accionistas de esta última. Recae en esta sociedad la gestión y administración de las actividades del Grupo así como la fijación de las políticas de inversión.

2. Evolución y resultado de los negocios

2.1 Evolución y resultados de los negocios durante el ejercicio 2015

En lo referido al ingreso por las inversiones, el Grupo, no tiene arrendamientos operativos actuales relacionados con las propiedades de inversión adquiridos. Por consiguiente, no tiene ningún ingreso por alquileres reconocido.

2.2 Gestión de riesgos financieros e instrumentos financieros.

La política de gestión del riesgos ha sido descrita en la nota 5 de la memoria consolidada.

2.3 Expectativas para 2016

En el año 2016, el Grupo espera obtener fondos adicionales y continuar con sus inversiones en el mercado inmobiliario español; así como continuar con el proceso de renovación de los activos y comenzar el arrendamiento de los mismos; así como iniciar el proceso de cotización de las acciones para cumplir con la totalidad de requisitos establecidos en el régimen SOCIMI.

3. Cuestiones relativas al medioambiente

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

4. Actividades de I+D+i

El Grupo no ha incurrido en ningún gasto en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2015.

5. Adquisición y enajenación de acciones propias

Durante el ejercicio 2015 el Grupo no ha realizado ninguna operación que haya supuesto adquisición o enajenación de acciones propias.

6. Otra información relevante

Las acciones de la Sociedad Dominante no cotizan en bolsa. Sin embargo, y al objeto de cumplir con los requerimientos legales de la SOCIMI, la Sociedad tiene intención de iniciar los trámites para admisión a negociación de sus acciones en el Mercado Alternativo Bursátil durante el ejercicio 2016 o el siguiente.



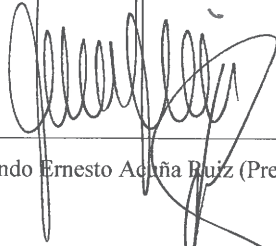
Preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas del periodo comprendido entre el 5 de Marzo de 2015 (fecha de la constitución) y el 31 de diciembre de 2015, preparadas de acuerdo con la "International Financial Reporting Standards (IFRS)" adoptada por la Unión Europea.

En virtud de la legislación vigente, los administradores de la sociedad han preparado las Cuentas Anuales Consolidadas del periodo comprendido entre el 5 de Marzo (fecha de la constitución) y el 31 de Diciembre de 2015 de acuerdo con la "International Financial Reporting Standards (IFRS)" adoptada por la Unión Europea, la cual comprende:

- Estado de la situación financiera consolidada
- Cuenta de resultados consolidada
- Estado del Resultado Global Consolidado
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado
- Estado de Flujos de Efectivo Consolidado
- Notas de la Memoria Consolidado
- Informe de gestión consolidado



Madrid, 8 de marzo de 2016



Fernando Ernesto Acuña Ruiz (Presidente del Consejo de Administración)

Juan Manuel Soldado Huertas (Secretario del Consejo de Administración)

NO FIRMA POR NO ESTAR PRESENTE

Ido Nouberger (Miembro del Consejo de Administración)



Yair Ephrati (Miembro del Consejo de Administración)

**ANEXO III Cuentas Anuales Abreviadas e informe del auditor para el periodo
comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015**

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.

Informe de auditoría independiente y
cuentas anuales abreviadas del ejercicio comprendido entre
el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los Accionistas de VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas adjuntas de la sociedad VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A., que comprenden el balance abreviado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, el estado abreviado de cambios en el patrimonio neto y la memoria abreviada correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria abreviada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de las cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales abreviadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales abreviadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales abreviadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales abreviadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales abreviadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales abreviadas tomadas en su conjunto.

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



Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L

Gonzalo Sanjurjo Pose

17 de marzo de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/00239
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio comprendido
entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.

BALANCE ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 (Expresado en euros)

| Activo | Notas | 2015 | Patrimonio Neto y Pasivo | Notas | 2015 |
|--|-------|---------------|--|-------|---------------|
| Activo No Corriente | | 4.520.847,13 | Patrimonio Neto | 8 | 13.282.371,51 |
| Inversiones inmobiliarias | 5 | 4.517.247,13 | Fondos Propios | 8 | 13.282.371,51 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas | 5.1 | 3.600,00 | Capital | 8 | 6.940.750,00 |
| | | | Capital escriturado | 8 | 6.940.750,00 |
| Activo Corriente | | 9.537.173,22 | Prima de emisión | 8 | 6.764.622,10 |
| | | | Resultado del ejercicio | 3 | (423.000,59) |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 10 | 1.697,18 | Pasivo No Corriente | | - |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 10 | 1.697,18 | | | |
| Inversiones financieras a corto plazo | | 3.000,00 | Pasivo Corriente | | 775.648,84 |
| Otros activos financieros | | 3.000,00 | Deudas a corto plazo | 9.1 | 330.000,00 |
| Periodificaciones a corto plazo | | 17.106,01 | Otras deudas a corto plazo | 9.1 | 330.000,00 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 7 | 9.515.370,03 | Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 9.2 | 445.648,84 |
| Tesorería | 7 | 9.515.370,03 | Proveedores | 9.2 | 433.812,39 |
| | | | Otros acreedores | 9.2 | 11.836,45 |
| Total Activo | | 14.058.020,35 | Total Patrimonio Neto y Pasivo | | 14.058.020,35 |

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 5 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 (Expresado en euros)

| Operaciones Continuadas | Notas | 5 de marzo al 31 diciembre 2015 |
|--|-------|---------------------------------|
| Otros gastos de personal | 12.2 | (8.090,02) |
| Sueldos y salarios | 12.2 | (8.090,02) |
| Otros gastos de explotación | 12.1 | (424.846,34) |
| Servicios exteriores | 12.1 | (424.846,34) |
| Amortización de las inversiones inmobiliarias | 5 | (6.254,29) |
| Resultado de Explotación | | (439.190,65) |
| Ingresos financieros | | 16.190,06 |
| De valores negociables y otros instrumentos financieros | | |
| - En terceros | | 16.190,06 |
| Resultado Financiero | | 16.190,06 |
| Resultado Antes de Impuestos | 3 | (423.000,59) |
| Impuestos sobre beneficios | | - |
| Resultado del Ejercicio Procedente de Operaciones Continuadas | 3 | (423.000,59) |
| Resultado del Ejercicio | | (423.000,59) |

Las Notas 1 a 17 de la memoria abreviada conjunta forman parte integrante de las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.

ESTADO ABREVIADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
COMPRENDIDO ENTRE EL 5 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015. (Expresado en euros)

A) ESTADO ABREVIADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

| | Nota | 5 de marzo al 31 diciembre 2015 |
|---|------|---------------------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | | (423.000,59) |
| Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto | | - |
| Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias | | - |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias | | - |
| TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS | | (423.000,59) |

Las Notas 1 a 17 de la memoria abreviada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

B) ESTADO ABREVIADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

| | Capital | Prima de emisión | Resultado del ejercicio | TOTAL |
|---|---------------------|---------------------|-------------------------|----------------------|
| SALDO INICIAL A 5 DE MARZO DE 2015 | 60.000,00 | - | - | 60.000,00 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | (423.000,59) | (423.000,59) |
| Operaciones con accionistas | 6.880.750,00 | 6.764.622,10 | - | 13.645.372,10 |
| - Aumentos de capital | 6.880.750,00 | 6.764.622,10 | - | 13.645.372,10 |
| SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015 | 6.940.750,00 | 6.764.622,10 | (423.000,59) | 13.282.371,51 |

Las Notas 1 a 17 de la memoria abreviada adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A.

Memoria Abreviada correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A., en adelante la Sociedad, es una sociedad anónima, constituida el 5 de marzo de 2015 en España de conformidad con el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio ("la Ley de Sociedades de Capital") mediante escritura pública otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés, con número 267/15 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 33.274, folio 61, sección 8ª, hoja M-598783, inscripción 1ª. El domicilio social y fiscal se encuentra en Calle Almagro, 3, 4º Dcha. – 28010 de Madrid.

Con fecha 21 de abril de 2015 la Sociedad cambió su denominación social de VBA Real Estate Investment Trust 3000, S.A. a la actual, mediante escritura otorgada ante notario e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

En la misma fecha se elevó a público el acuerdo de la Junta Universal de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2015 por el que se aprueba el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

Posteriormente, con fecha 13 de mayo de 2015, y con efectos retroactivos a partir del ejercicio iniciado desde su constitución, 5 de marzo de 2015, la Sociedad comunicó formalmente a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI regulado de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo a sus estatutos es:

- a. La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b. La tenencia de participaciones en el capital de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c. La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión de las SOCIMIS.
- d. La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades, y presenta cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). A 31 de diciembre de 2015, VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A. es la sociedad dominante del Grupo VBA (en adelante, el Grupo).

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo VBA, compuesto por VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A. y su sociedad dependiente al 31 de diciembre de 2015, se

han formulado de forma separada de estas cuentas anuales abreviadas individuales. Dichas cuentas anuales consolidadas serán depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

El patrimonio neto consolidado y el resultado consolidado que se desprende de la Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo VBA, preparadas de acuerdo a NIIF – UE, es de 15.255 miles de euros y euros y 1.220 miles de euros respectivamente.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades, por lo que viene realizando la actividad de una sociedad holding, de la cual dependen directamente sociedades del sector inmobiliario domiciliadas en España. En este sentido, a efectos de clasificación contable de determinados epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, la Sociedad tiene la consideración de sociedad holding multiactividad.

Régimen de SOCIMI

VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. En los artículos 3 a 6 de la mencionada Ley se establecen los principales requisitos y obligaciones que tienen que ser cumplidos por este tipo de sociedades:

Requisitos de inversión (art. 3)

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad dominante de un grupo según los criterios establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la Sociedad para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría a todos los balances del ejercicio.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

La Sociedad es dominante del Grupo VBA, y como tal los requisitos de inversión y el porcentaje en relación a las rentas se calcularán sobre las cifras que figuran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del que la Sociedad es matriz.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

En este sentido el plazo se computará:

a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la Sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en la letra siguiente.

b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la Sociedad, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la Sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Obligación de negociación en mercado regulado o sistema multilateral de negociación (art. 4)

Las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país otro país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo. Las acciones deberán ser nominativas.

Capital mínimo (art. 5)

El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

Obligación de Distribución de resultados (art. 6).

La Sociedad deberá distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

El acuerdo para la distribución de dividendos debe ser acordado dentro de los seis meses siguientes a la finalización de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre,

modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad todavía no cumple con todos los requisitos establecidos en el régimen de SOCIMI dada la fase inicial en la que se encuentran sus operaciones. Los Administradores de la Sociedad estiman que la Sociedad cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores, supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus accionistas con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos accionistas. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

2.1 Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales abreviadas se han formulado por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que está establecido en:

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones introducidas a este mediante Real Decreto 1159/2010.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) en relación a las obligaciones de información a detallar en la presente memoria abreviada.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales abreviadas del ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, y las modificaciones introducidas a este mediante Real Decreto 1159/2010, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Estas cuentas anuales abreviadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de los accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

La moneda en que se presentan las cuentas anuales abreviadas es el euro, por ser ésta la moneda funcional de la Sociedad. Los importes expresados en estas cuentas anuales abreviadas están expresados en euros, a menos que se indique lo contrario.

2.3 Principios contables no obligatorios

Los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales abreviadas en consideración de la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatorios que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales abreviadas. No hay ningún principio contable, que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Al 31 de diciembre de 2015 los Administradores de la Sociedad no tienen constancia de la existencia de incertidumbres, relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando normalmente.

En la elaboración de estas cuentas anuales abreviadas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad. Todas las estimaciones se han efectuado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, sin embargo, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

- La evaluación del deterioro de sus inversiones en empresas del grupo a largo plazo.
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (Nota 5).
- Valor razonable de las Inversiones Inmobiliarias. La mejor evidencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias en un mercado activo son los precios de activos similares. En ausencia de dicha información, la Sociedad determina el valor razonable mediante un intervalo de valores razonables. En la realización de dicho juicio la Sociedad utiliza una serie de fuentes incluyendo:
 - Precios actuales en un mercado activo de propiedades de diferente naturaleza, condición o localización, ajustadas para reflejar las diferencias con los activos propiedad de la Sociedad.
 - Precios recientes de propiedades en otros mercados menos activos, ajustados para reflejar cambio en las condiciones económicas desde la fecha de la transacción.
 - Descuentos de flujo de caja basados en estimaciones derivadas de las condiciones de los contratos de arrendamiento actuales y proyectadas, y si fuera posible, de la evidencia de precios de mercado de propiedades similares en la misma localización, mediante la utilización de tasas de descuento que reflejen la incertidumbre del factor tiempo.

A estos efectos, la Sociedad ha encargado en el ejercicio 2015 a un experto independiente, la valoración independiente de sus activos. La metodología utilizada se detalla en la nota 5 de la presente memoria abreviada.

El resultado de esta valoración considerando los costes de venta asciende a un importe de 5.428.908 euros, sin tener en cuenta los anticipos para las inversiones inmobiliarias, por lo que los Administradores consideran que no existe deterioro a registrar en el ejercicio 2015.

- Impuesto sobre sociedades. La Sociedad está acogida al régimen establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliario (SOCIMI), lo que en la práctica supone que bajo el cumplimiento de determinados requisitos la Sociedad está sometida a un tipo impositivo en relación al Impuesto sobre Sociedades del 0%. Los Administradores realizan una monitorización del cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación con el objeto de guardar las ventajas fiscales establecidas en la misma. En este sentido la estimación de los Administradores es que dichos requisitos serán cumplidos en los términos y plazos establecidos, no procediendo a registrar ningún tipo de resultado derivado del Impuesto sobre Sociedades.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en las presentes cuentas anuales abreviadas sólo hace referencia al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, al ser este ejercicio el de constitución de la Sociedad, si bien el ejercicio normal de la sociedad comprende desde el 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance abreviado, de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada y del estado abreviado de cambios en el patrimonio neto, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la presente memoria abreviada.

2.7 Acuerdos de Gestión y de Suscripción

A continuación se detalla un resumen traducido al español de los puntos más relevantes de determinados contratos de gestión firmados originalmente en inglés.

2.7.1. Acuerdo de Gestión

El 15 de abril de 2015, la Sociedad y VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L., sociedad de nacionalidad española, (en adelante "la Sociedad Gestora") firmaron un acuerdo de gestión (posteriormente modificado) (en adelante el "Acuerdo de Gestión") por el que se establece la relación entre las partes. El Acuerdo de Gestión describe los principales servicios que la Sociedad Gestora prestará a la Sociedad sobre una base de exclusividad. A continuación se presenta una descripción los principales servicios prestados:

- 1) La gestión de las adquisiciones o ventas de los activos, remodelaciones, mantenimiento, seguros, alquiler de las propiedades, la plataforma de IT, la supervisión de la gestión de la propiedad, y la coordinación con el asesor legal de la Sociedad, junto con las empresas que se adquirieron para validar las oportunidades y presentar dichas oportunidades al Consejo de Administración, así como la adquisición, alquiler, venta o transferencia de cualquier tipo de las propiedades inmobiliarias por cuenta de la Sociedad, la firma y ejecución de cualquier acuerdo o contrato en relación con la compra, adquisición mantenimiento alquiler, venta o transferencia de cualquier propiedad, entre otras.
- 2) Proporcionar a la Sociedad con servicios de dirección ejecutiva (CEO, CFO y Presidente del Consejo).
- 3) Proporcionar a la Sociedad con servicios estratégicos, incluyendo la formulación de la política general de inversiones, la asistencia en la localización de oportunidades de inversión, la

obtención de fondos y aumentos de capital y la ayuda en la localización y contratación con proveedores de servicios según se requiera, así como la firma de contratos de financiación y acuerdos accesorios o documentos en nombre de la Sociedad

El Acuerdo de Gestión ("*Management Agreement*") surtió efectos desde el 2 de julio de 2015, fecha en la que los fondos iniciales fueron obtenidos por la Sociedad. Atendiendo al Acuerdo de Gestión, todas las definiciones y cálculos expuestos a continuación se encuentran referenciados a las cuentas anuales consolidadas del Grupo VBA preparadas bajo NIIF - UE.

- a) "**Honorario de Gestión**" – la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una comisión de gestión calculada trimestralmente (tal como se encuentra definido en el Acuerdo de Gestión), comenzando a partir del trimestre natural en el que la Sociedad haya realizado su primera inversión en inversiones inmobiliarias. Los Honorarios de Gestión para el trimestre en cuestión serán:

(i) Hasta el *IPO* ("*IPO*" significa: la oferta pública inicial en el mercado de valores y/o la cotización de las acciones de la Sociedad en un mercado de intercambio de la OECD), el resultado de multiplicar 0,25 en el "**Relevant Management Fee Percentage**" (como se define posteriormente) por el Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias (tal como queda definido en el Acuerdo de Gestión);

(ii) Tras el *IPO* - el resultado de multiplicar por 0,25 el porcentaje de los Honorarios de Gestión por el valor en libros del total de la cifra de activo (tal como queda definido en el Acuerdo de Gestión).

En todo caso, habrá que añadir siempre el IVA a todos los pagos referidos en esta sección.

- b) "**Relevant Management Fee Percentage**" significa el resultado de aplicar el porcentaje establecido en la tabla inferior, con respecto al Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias o el valor en libros del total de la cifra de activo (según sea aplicable):

| Valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos (Millones de Euros) | Honorario de Gestión progresivo calculado como porcentaje sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos |
|---|--|
| 0 a 60 | 1% |
| 60.01 a 120 | 0.9% |
| 120.01 a 250 | 0.8% |
| 250.01 a 500 | 0.7% |
| Por encima de 500 | 0.6% |

- c) "**Honorario de éxito**": la Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora un honorario de éxito del 16% multiplicado por (1 + el tipo de IVA aplicable) del beneficio obtenido por la Sociedad que resulte de sus cuentas anuales consolidadas preparadas bajo NIIF-UE. Dicho honorario estará sujeto a un mecanismo de actualización ("*Catch Up Mechanism*") (incluyendo la actualización de los años anteriores con respecto a los cuales no fue pagada por completo la cantidad actualizada devengada) y sólo será pagadera en el caso de cumplirse el mínimo establecido o "importe tasa crítica" ("*Hurdle Rate*") (establecido en un tipo del 8% calculado individualmente para cada año, en base a la fórmula establecida en el Acuerdo de Gestión), y en todo caso estará sujeto a un incremento marcado ("*High Water Mark Mechanism*"), sobre una base anual, tomando en consideración que el Honorario de éxito será calculado periódicamente en cada ejercicio (tal como se define en el Acuerdo de Gestión).

La Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora el honorario de éxito en las siguientes fechas:

(a) El Honorario de éxito acumulado con respecto a cualquier año (tal como se define en el Acuerdo de Gestión) que termine antes de la finalización de la *IPO*, deberá pagarse a la Sociedad Gestora, dentro de los 7 días desde la finalización de la *IPO*;

(b) Para cualquier año finalizado tras completarse el *IPO*, dentro de los 7 días laborables de la fecha de aprobación de las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad;

(c) Cuando la Sociedad sea liquidada durante el año - en la fecha de liquidación de la Sociedad.

Tras el *IPO*, la Sociedad Gestora tendrá la opción, notificando por escrito a la Sociedad antes del 31 de diciembre de cada año, recibir todo o parte del Honorario de éxito de cada ejercicio en acciones cotizadas de la Sociedad. La cantidad de acciones a emitir a la Sociedad Gestora será el resultado de dividir el Honorario de éxito (excluyendo el IVA) por el precio de cotización de la acción de la Sociedad, basado en la cotización media durante los 30 días de negociación antes del ejercicio y la consumación de tal opción. El IVA aplicable deberá pagarse inmediatamente con los fondos disponibles, incluso si el Honorario de éxito se pagara con acciones de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en esta cláusula.

- d) **Gastos:** A excepción de los costes y gastos de la Sociedad Gestora (tal como se definen en el Acuerdo de Gestión), la Sociedad se hará cargo de todos los costes y gastos relacionados con su actividad empresarial.

En este sentido la Sociedad deberá soportar todos los costes y gastos relativos al inicio de su actividad, incluyendo todos los costes relacionados con la constitución e inscripción de la Sociedad en el Registro Mercantil; los costes relacionados con la oferta pública inicial de acciones, honorarios de intermediación, etc...Adicionalmente, la Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora una comisión denominada de emprendimiento ("*Entrepreneurship Fee*") por importe de 50 miles de euros (más el tipo IVA aplicable).

- e) **Período del Acuerdo de Gestión.** El Acuerdo de Gestión estará sujeto a un plazo inicial de cinco años ("el Período Inicial") y ninguna de las partes puede dar por terminado dicho acuerdo durante el mismo, excepto en las circunstancias establecidas en el Acuerdo de Gestión. Tras la finalización del Período Inicial, el Acuerdo de Gestión se renovará automáticamente por periodos de tres años, si ninguna de las partes (Sociedad o Sociedad Gestora) establece lo contrario, a excepción de que en cualquier momento, después del término del Período Inicial, la Sociedad Gestora y la Sociedad por acuerdo de los accionistas de la Sociedad (por resolución de los accionistas de la Sociedad aprobada por una mayoría de al menos el 75% de los accionistas con derechos de voto), tendrá derecho a rescindir el Acuerdo de Gestión, si se notifica a la otra parte con 180 días de antelación.

2.7.2. Acuerdo de Suscripción

La Sociedad, la Sociedad Gestora y todos los accionistas de la Sociedad, ejecutan con carácter previo a la participación en el capital social de la Sociedad, un acuerdo de suscripción, que se incluyó como un anexo al Acuerdo de Gestión (denominado el "Acuerdo de Suscripción").

El Acuerdo de Suscripción regula la relación entre las partes y un mecanismo para determinar el precio por acción en la oferta de las acciones de la Sociedad previa a la *IPO*.

3. APLICACIÓN DEL RESULTADO

Los Administradores de la Sociedad propondrán a los accionistas la aplicación de las pérdidas del ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 por importe de 423.000,59 euros a "Resultados negativos de ejercicios anteriores", para su compensación en ejercicios futuros.

| BASE DE REPARTO | 2015 |
|---|---------------------|
| Pérdidas y Ganancias 2015 (pérdidas) | (423.000,59) |
| TOTAL | (423.000,59) |
| DISTRIBUCION DE RESULTADOS | |
| Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores | (423.000,59) |
| TOTAL | (423.000,59) |

3.1 Limitaciones para la distribución de dividendos

Dada su condición de SOCIMI a efectos fiscales, la Sociedad se encuentra obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio en la forma siguiente:

- a) El 100 por 100 de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de Ley SOCIMI.
- b) Al menos el 50 por ciento de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento establecido en el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido.

La obligación de distribución no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributaba por el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

- c) Al menos el 80 por ciento del resto de los beneficios obtenidos.

El dividendo deberá ser pagado dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente con el acuerdo a que se refiere el apartado anterior. La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva, atendiendo a la Ley SOCIMI no podrá superar el límite del 20% del capital social y no es distribuible a los accionistas. Los estatutos de las sociedades acogidas al Régimen SOCIMI no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2015, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1 Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance abreviado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente por su coste, que corresponde a su precio de adquisición incluyendo gastos directamente asociados a la misma, que incluye, además del importe facturado por el vendedor después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en condiciones de funcionamiento. y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los citados elementos de las inversiones inmobiliarias, se valoran por su precio de adquisición menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.2.

La amortización de estos elementos se realiza de manera sistemática y racional en función de la vida útil de los bienes y de su valor residual, atendiendo a la depreciación que normalmente sufran por su funcionamiento, uso y disfrute, sin perjuicio de considerar también la obsolescencia técnica o comercial que pudiera afectarlos. El porcentaje de amortización ha sido establecido entre el 1% y el 2% para las construcciones, dado que estima la vida útil de los mismos en un rango entre 50 y 100 años.

Los cambios que, en su caso, pudieran originarse en el valor residual, la vida útil y el método de amortización de un activo, se contabilizarían como cambios en las estimaciones contables de forma prospectiva, salvo que se tratara de un error.

Los gastos de mantenimiento o reparación de los elementos incluidos bajo el epígrafe de inversiones inmobiliarias que no mejoren los flujos de caja futuros de la unidad generadora de efectivo en la que se integren, o su vida útil, se adeudan en las cuentas de gastos incluidas en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio en que se incurren.

Al cierre del ejercicio la Sociedad evalúa si existen indicios de que alguna inversión inmobiliaria pueda estar deteriorada, en cuyo caso estima los importes recuperables efectuando las correcciones valorativas que procedan. La asignación del citado deterioro así como su reversión se efectúa conforme lo indicado al respecto en las normas de registro y valoración incluidas en el Plan General de Contabilidad. Adicionalmente se ajustarán las amortizaciones de los ejercicios siguientes del inmovilizado deteriorado, teniendo en cuenta el nuevo valor contable.

4.2 Deterioro de valor de inversiones inmobiliarias

Siempre que existan indicios de pérdida de valor de las inversiones inmobiliarias, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. En concreto, para la totalidad de las inversiones inmobiliarias, el importe recuperable se determina a través del descuento de flujos futuros generado por el activo correspondiente sobre la base de las rentas existentes comprometidas y utilizando tasas de descuento de mercado o bien mediante al método de comparables.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad encarga a expertos independientes, que determinen el valor de todas sus inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio. Estas valoraciones se llevan a cabo de acuerdo con las normas emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) con sede en Inglaterra y por las normas internacionales de valoración (International Valuation Standards, IVS) formuladas por el Comité de Normas Internacionales de Valoración (IVSC).

4.3 Activos financieros

a) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en "Créditos a empresas" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el balance.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

b) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del Grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro del valor. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio en que se produce.

4.4 Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.

No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surja. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance abreviado, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

4.5 Impuesto sobre beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por Impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se

identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI

Con fecha 13 de mayo de 2015, y con efectos retroactivos a partir del ejercicio iniciado desde su constitución, 5 de marzo de 2015, la Sociedad comunicó a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos.

No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la "Ley del IS"). Tampoco resultan de aplicación los regímenes de deducciones y bonificaciones establecidos en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley SOCIMI, será de aplicación supletoriamente lo establecido en la Ley del IS.

Tal y como establece el artículo 9 de la Ley SOCIMI, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5%, siempre que dichos dividendos, en sede de los accionistas, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 %. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, el Grupo tiene establecido un procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación y la retención, cuando proceda, del 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará a partir del ejercicio iniciado el 5 de marzo de 2015 sin perjuicio de que la Sociedad no cumpla con la totalidad de los requisitos

exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2015 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad, pendiente de aprobación por los accionistas, es la aplicación de las pérdidas del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores. El Consejo de Administración estima que la pérdida generada en este ejercicio será compensada por los beneficios que se generen en ejercicios posteriores. Por otra parte, las sociedades dependientes de la Sociedad no han repartido dividendos a la Sociedad durante el ejercicio comprendido entre el 5 de Marzo de 2015 y el 31 de Diciembre de 2015.

Otros impuestos

La Sociedad desarrolla la actividad de alquiler de inmuebles residenciales a particulares, que constituye una operación sujeta al IVA pero exenta del impuesto; de modo que las cuotas de IVA soportado no son recuperables.

4.6 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos. Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente durante el periodo de duración del contrato.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades, por lo que viene realizando la actividad de una sociedad holding, de la cual dependen directamente sociedades del sector inmobiliario domiciliadas en España. En este sentido, a efectos de clasificación contable de determinados epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, la Sociedad tiene la consideración de sociedad holding multiactividad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias, como importe neto de la cifra de negocios, cuando se establece el derecho a recibir el cobro. No obstante lo anterior, si los dividendos distribuidos procedan de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición no se reconocen como ingresos, minorando el valor contable de la inversión.

4.7 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no mantiene arrendamientos financieros.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado sobre una base lineal.

4.8 Provisiones y contingencias

Las provisiones se reconocen en el balance abreviado cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida o entrada de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Las compensaciones a recibir de un tercero en el momento de liquidar las provisiones, se reconocen como un activo, sin minorar el importe de la provisión, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso va a ser recibido, y sin exceder del importe de la obligación registrada. Cuando existe un vínculo legal o contractual de exteriorización del riesgo, en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder del mismo, el importe de dicha compensación se deduce del importe de la provisión. Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos es remota.

Las cuentas anuales abreviadas 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 sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria abreviada. 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.

4.9 Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que, con carácter general, se considera de un año; también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año, y, en general, todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

4.10 Transacciones con partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo y vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

4.11 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance abreviado se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses. - No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.12 Patrimonio neto

El capital social está representado por acciones.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas o contra la prima de emisión.

En el caso de adquisición de acciones propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

4.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de la Sociedad, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad de la Sociedad, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

5. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y movimientos de las distintas partidas que componen el epígrafe del balance abreviado de "inversiones inmobiliarias", es el siguiente:

| 2015 | Saldo inicial | Altas y dotaciones | Saldo final |
|---------------------------------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Coste | | | |
| Terrenos | - | 1.938.912,34 | 1.938.912,34 |
| Construcciones | - | 1.978.100,58 | 1.978.100,58 |
| | - | 3.917.012,92 | 3.917.012,92 |
| Amortización acumulada | | | |
| Construcciones | - | (6.254,29) | (6.254,29) |
| Valor neto contable | - | 3.910.758,63 | 3.910.758,63 |
| Anticipos | - | 606.488,50 | 606.488,50 |
| Total Inversiones Inmobiliaria | - | 4.517.247,13 | 4.517.247,13 |

Los principales movimientos del ejercicio se detallan a continuación:

- El 30 de Julio de 2015, mediante escritura de compraventa nº 849 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Juan Pascual nº 12 de Madrid. El edificio se compone de 14 apartamentos (3 de ellos incluyen trastero) y 16 plazas de aparcamiento. El coste de adquisición del mencionado edificio, fue de 1.052.791,02 euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por importe de 101.691,02 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.
- El 19 de Noviembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.254 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, la Sociedad adquirió 10 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos fue de 493.456,28 euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de 15.364,28 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.
- El 17 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.307 otorgada ante la notaria de Madrid, Doña María del Rosario Algora Wesolowski, la Sociedad adquirió una serie de apartamentos situados en la calle Oropéndola nº 17 de Madrid. Dicha adquisición está compuesta de 5 apartamentos, 1 plaza de aparcamiento y dos trasteros. El coste de adquisición de los mencionados activos, fue de 530.675,02 euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de 11.675,02 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.
- El 17 Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.412 otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, la Sociedad adquirió una serie de apartamentos situados en la calle Cantueso nº 43 de Madrid. Dicha adquisición está compuesta de 8 apartamentos (cada apartamento incluye un trastero). El coste de adquisición del mencionado edificio, fue de 998.663,08 euros (incluidos los gastos de transacción y determinadas mejoras por la cantidad de

18.970,08 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.

- El 17 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.410 otorgada ante el notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, la Sociedad adquirió 8 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos, fue de 443.277,35 euros (incluidos los gastos de transacción y mejoras por la cantidad de 10.827,35 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.
- El 18 de Diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa nº 1.423 otorgada ante el notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, la Sociedad adquirió 7 apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos, fue de 398.150,17 euros (incluidos los gastos de transacción y mejoras por la cantidad de 10.075,17 euros). Dicha adquisición se encontraba sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, por tratarse de la segunda entrega del inmueble, estando sujeta por tanto al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas, considerándose dicho importe como un mayor coste de adquisición.

La identificación de los inmuebles incluidos bajo este epígrafe en cumplimiento de lo establecido en el artículo 11 de la Ley SOCIMI se encuentra incluida en el Anexo I a las presentes cuentas anuales abreviadas.

Es común a todos los inmuebles el porcentaje de amortización anual de entre el 1% y el 2%, siendo gasto de amortización registrado en el ejercicio 2015 por importe de 6.254,29 euros. Cabe reseñar que ninguno de los inmuebles propiedad de la Sociedad se encuentra arrendado al cierre del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no ha registrado deterioro de valor de las inversiones inmobiliarias. El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se ha determinado en base a las valoraciones realizadas por un experto independiente al 31 de diciembre de 2015, siendo el valor de mercado de las mismas de 5.428.908 euros. Las valoraciones se han efectuado de acuerdo con las normas emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) con sede en Inglaterra.

La metodología usada para calcular el valor razonable de las inversiones inmobiliarias ha sido el método de comparación. Éste método se basa en el principio de sustitución, lo que significa que se compara el activo con otros cuyos valores ya son conocidos. Cuanto mayor es la similitud, en cuanto al tipo de construcción, ubicación, más fiable es el resultado.

Las principales variables que influyen y afectan al mercado, como su peso relativo, tienen que ser determinadas. Esto puede ser realizado directamente o utilizando análisis de regresión aplicando los modelos. Los factores comúnmente utilizados son: localización, calidad de la edificación, años de la edificación, estado y conservación del edificio, superficie y la adecuación. Las operaciones similares podrían ser las transacciones de ventas y transacciones de alquiler en la zona, la oferta del suelo o edificios y las opiniones de otros expertos o agentes. Como resultado, el valor se determina por medio de identificación de transacciones comparables para la venta y cierre de las operaciones, que son comparables en términos de ubicación, así como el estado de conservación y funcionalidad. En cuanto a la funcionalidad, se ha supuesto que las todas las propiedades están vacantes y estarán disponibles para alquilar ya que se espera recibir todos los permisos en el corto plazo.

Para obtener un comparable fiable, la primera etapa es la estandarización de los precios unitarios de mercado obtenidos (comparables) en base a una serie de parámetros tales como la superficie, la situación de activos, la calidad / especificaciones del activo, etc., y el segundo paso es de peso en estos los valores normalizados por el grado de similitud entre los activos que se están comparando. Estos son considerados los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado específico como su peso adecuado.

La política de la Sociedad es la de cubrir todos los posibles riesgos que puedan afectar a las inversiones inmobiliarias mediante la suscripción de pólizas de seguro cuya cobertura se considera suficiente por parte de los Administradores de la Sociedad.

5.1 Anticipos para inversiones inmobiliarias

Adicionalmente bajo el epígrafe de inversiones inmobiliarias se incluyen anticipos por importe de 606.488,50 euros para la adquisición de tres lotes de inmuebles sitos en la calle Bariloche de Madrid, un edificio en la calle Carnicer de Madrid y nueve apartamentos en Madrid. El precio de adquisición de estos inmuebles (antes de los gastos de gestión y de mejoras) es de 1.353 miles de euros, 4.200 miles de euros y 629 miles de euros, respectivamente.

Dichos anticipos se corresponden a importes entregados en concepto de contrato de arras que constituyen ofertas irrevocables y que originan una obligación a la Sociedad de adquirir dichos inmuebles. No obstante, la ejecución final de la compra está sujeta a determinadas condiciones suspensivas de que la revisión legal, inmobiliaria y fiscal, tras la revisión de la documentación legal correspondiente, sea satisfactoria.

El incumplimiento por parte de la Sociedad de ejecutar dichos contratos de compra dentro del periodo previsto para ello, por causas injustificadas, otorga a los vendedores el derecho a resolver el contrato y a retener el dinero por los daños causados.

Si durante dicho periodo para la ejecución de la compra: (i) los asesores legales de la Sociedad identifican cargas en alguno de los activos, suponiendo un perjuicio para la misma (tales cargas deben suponer un perjuicio superior al 5% del precio pactado de compra) o (ii) cualquiera de los vendedores incumplen el compromiso de exclusividad establecido en los contratos de arras, los vendedores deberán restituir de inmediato dichos importes a la Sociedad, además de pagar todos los costes y gastos incurridos relacionados con las transacciones de compra.

6. ACTIVOS FINANCIEROS

6.1 Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Instrumentos de patrimonio

El detalle y movimiento de este epígrafe del balance abreviado durante el ejercicio 2015 es el siguiente:

| Instrumentos de Patrimonio | 05/03/2015 | Altas | Bajas | 31/12/2015 |
|----------------------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| VBA SUB 3000, S.L.U. | - | 3.600,00 | - | 3.600,00 |
| Total Coste | - | 3.600,00 | - | 3.600,00 |
| Total Deterioro | - | - | - | - |
| Total | - | 3.600,00 | 3.600,00 | 3.600,00 |

El 2 de julio de 2015, la Sociedad adquirió el 100% de participaciones de la sociedad VBA SUB 3000, S.L.U. (anteriormente denominada "Global Pollux, S.L.U.") mediante la adquisición de 3.600 participaciones sociales, a 1 euro de valor nominal cada una, por un total de 3.600,00 euros.

El detalle de la participación de la sociedad participada a 31 de Diciembre de 2015, así como los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales abreviadas individuales de dicha Sociedad, se presentan en el siguiente cuadro:

| Denominación Domicilio | % Participación | Euros | | | | | | |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------|-----------|---------------------|
| | | Capital social | Reservas | Resultado del ejercicio | Total patrimonio neto | Valor en libros | | |
| | Directa | | | | | Coste | Deterioro | Valor Neto Contable |
| VBA SUB 3000, S.L.U. C/ Almagro 3, 4º Dcha (28010 Madrid) | 100% | 3.600,00 | (2.805,58) | (12.010,97) | (11.216,55) | 3.600,00 | - | 3.600,00 |
| Total | | 3.600,00 | (2.805,58) | (12.010,97) | (11.216,55) | 3.600,00 | - | 3.600,00 |

La sociedad participada tiene como objeto social la adquisición y gestión de patrimonio inmobiliario, así como de carteras de valores e inversión, si bien, siendo este su primer ejercicio desde su constitución no ha desarrollado actividad alguna

A 31 de diciembre de 2015, los Administradores de la Sociedad no han considerado realizar ninguna dotación por deterioro de valor de dicha participación, atendiendo a las estimaciones futuras de dicha sociedad participada.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

En éste epígrafe del balance abreviado se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- Su vencimiento, en el momento de su adquisición, no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

| Euros | 2015 | Nombre de la Cuenta | |
|-----------------------|---------------------|---------------------|----------------------------|
| Bancos Euros LA CAIXA | 9.515.370,03 | Cuenta Operativa | Disponible Sin restricción |
| Total | 9.515.370,03 | | |

8. PATRIMONIO NETO Y FONDOS PROPIOS

La Sociedad se constituyó el 5 de marzo de 2015 con un capital social de 60.000 euros, representados por 60.000 acciones de un euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 60.000, ambos inclusive, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 5 de marzo de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015 se han sucedido las siguientes operaciones en el capital social y la prima de emisión de la Sociedad:

- Con fecha 2 de julio de 2015, mediante escritura pública número 1.153, tuvo lugar el agrupamiento de las acciones en circulación de la Sociedad, mediante la transformación de cada cinco acciones de un 1 euro de valor nominal en una nueva acción de 5 euros de valor nominal, reduciendo con ello el número total de acciones de las 60.000 acciones iniciales a 12.000 acciones, sin alteración, no obstante, de la cifra de capital social de la Sociedad. Como consecuencia de dicha operación, el capital social quedó representado por 12.000 acciones de 5 euros de valor, numeradas correlativamente de la 1 a las 12.000, ambas inclusive. En esa misma fecha, se decide la ampliación de capital social por importe de 527.500 euros, mediante la emisión de 105.500 nuevas acciones nominativas, numeradas de la 12.001 a la 117.500, ambas inclusive, de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión total de 587.500 euros.

- Igualmente, el 2 de julio de 2015 tuvo lugar otra ampliación de capital, mediante escritura pública número 1.154, de 5.778.250 euros, mediante la emisión de 1.155.650 nuevas acciones nominativas, numeradas de la 117.501 al 1.273.150, ambos inclusive, de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 5 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 5.778.250 euros.
- El 24 de septiembre de 2015, mediante escritura pública número 978, la Sociedad aumenta el capital social en la cantidad de 575.000 euros, a través de la creación y emisión de 115.000 nuevas acciones de 5 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1.273.151 al 1.388.150, ambos inclusive, siendo totalmente suscritas y desembolsadas. Las nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión de 5 euros por acción, siendo la prima de emisión total de 575.000 euros.

La Sociedad, cada vez que ha realizado una ampliación de capital ha generado unos costes de emisión que han sido imputados directamente contra la prima de emisión existente, por tanto, el movimiento de la prima de emisión es el siguiente:

| | 2015 |
|---|--------------|
| Prima de Emisión Inicial | 6.940.750,01 |
| Gastos derivados de las ampliaciones de capital | (176.127,91) |
| Prima de Emisión Final | 6.764.622,10 |

De esta forma, a 31 de diciembre de 2015 el capital social de la Sociedad asciende a 6.940.750 euros, y tiene una prima de emisión de 6.764.622,10 euros.

Las acciones de la Sociedad no cotizan en bolsa. Sin embargo, y al objeto de cumplir con los requerimientos legales de la Ley SOCIMI, la Sociedad tiene intención de solicitar a la autoridad del Mercado Alternativo Bursátil la admisión a negociación de sus acciones en dicho mercado durante el ejercicio 2016 o el siguiente.

Composición del accionariado

Los accionistas principales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015, con un porcentaje de participación superior al 10% del capital social de la Sociedad, de forma directa o indirecta, son los siguientes:

| Nombre | 31 de diciembre de 2015 (*) | | |
|----------------------------|-------------------------------|------------|--------|
| | Porcentaje Número de acciones | | |
| | Directas | Indirectas | Total |
| M. Wertheim (holdings) Ltd | 14,41% | - | 14,41% |
| Value Base Ltd | 8,46% | 8,46% | 16,93% |

(*) Porcentaje sobre el total de capital suscrito a 31 de diciembre de 2015, sin tener en cuenta las ampliaciones de capital que se encuentran pendientes de inscribir a 31 de diciembre de 2015.

8.1 Ampliaciones de capital pendientes de inscribir

Con fecha 12 de noviembre de 2015 tuvo lugar una tercera ampliación de capital por importe de 110.265 euros, mediante la emisión de 22.053 nuevas acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de 5,43 euros por acción siendo el total de la prima de emisión de esta ampliación por importe de 119.735 euros.

Por último el 26 de diciembre de 2015 tuvo lugar otra ampliación de capital por importe de 47.940 euros con una prima de emisión de 52.060 euros, mediante la emisión de 9.588 nuevas acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión unitaria de 5,43 euros por acción.

Ambas ampliaciones al no haber sido inscritas antes del cierre del ejercicio son registradas como un Pasivo corriente en deudas a corto plazo.

De esta forma, a 31 de diciembre de 2015 el importe de las ampliaciones pendientes de ser inscritas en el Registro Mercantil asciende a 330.000 euros.

8.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, y considerando las limitaciones expuestas bajo el régimen SOCIMI, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al 31 de diciembre de 2015 la reserva legal de la Sociedad no se encuentra constituida.

9. PASIVOS FINANCIEROS

9.1. Deudas a corto plazo

En este epígrafe se recoge un importe de 330.000 euros en concepto de capital emitido pendiente de ser inscrito en el Registro Mercantil (Nota 8.1).

9.2 Débitos y partidas a pagar a corto plazo

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| Euros | 2015 |
|--|-------------------|
| Proveedores | 138.026,68 |
| Cuentas a pagar a partes vinculadas (nota 13) | 295.785,71 |
| Acreedores por prestaciones de servicios | 1.573,41 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 10.263,04 |
| Total | 445.648,84 |

El importe relativo a cuentas a pagar a partes vinculadas incluye principalmente el importe provisionado relativo al Honorario de éxito devengado durante el ejercicio (nota 2.7.1.c)).

9.3 Información sobre aplazamiento del pago realizado a proveedores

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición Final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que ha sido preparada aplicando la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016.

| VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A. | Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio |
|--|--|
| | 2015 |
| | Días |
| PMPE (días) de pagos | 11 |

Conforme a lo permitido en la Disposición Adicional única de la mencionada Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para este primer ejercicio de aplicación de la Resolución, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales como iniciales a los exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por "Período medio de pago a proveedores" al plazo que transcurre desde la fecha de factura hasta el pago material de la operación según se desprende de la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas mencionado anteriormente.

Dicho "Período medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del ratio de operaciones pagadas por el importe total de los pagos realizados más el ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

El ratio de operaciones pagadas se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (días naturales transcurridos desde que se inicia el cómputo del plazo hasta el pago material de la operación) y, en el denominador, el importe total de pagos realizados.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago corresponde al cociente formulado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendiente de pago (días naturales transcurridos desde que se inicia el cómputo del plazo hasta el día de cierre de las cuentas anuales) y, en el denominador, el importe total de pagos pendientes.

De acuerdo con lo estipulado en el artículo tres de la resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016, no se ha considerado el importe de las transacciones devengadas con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 11/2013 de 26 de julio es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días.

10. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

10.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

| | Euros |
|---|------------------|
| | 2015 |
| Saldos deudores: | |
| Hacienda Pública deudora por retenciones y pagos a cuenta | 1.697,18 |
| Total | 1.697,18 |
| Saldos acreedores: | |
| Hacienda Pública acreedora por IRPF | 1.356,17 |
| Hacienda Pública acreedora por IVA | 8.433,11 |
| Organismos de la Seguridad Social acreedores | 473,76 |
| Total | 10.263,04 |

10.2 Cálculo del Impuesto de Sociedades

En el ejercicio 2015, la Sociedad ha obtenido un resultado negativo por importe de 423.000,59 euros. La conciliación entre el resultado contable y la base imponible se presenta en el siguiente cuadro:

| | Euros |
|-------------------------------|--------------|
| | 2015 |
| Resultado contable | (423.000,59) |
| Diferencias Permanentes | (176.127,91) |
| Diferencias Temporarias | 0,00 |
| Base Imponible Final ajustada | (599.128,50) |

Las diferencias permanentes se corresponden con los costes de emisión de nuevas acciones derivadas de las diferentes ampliaciones de capital que se han producido durante el ejercicio 2015.

10.3 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los ejercicios desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

11. EXIGENCIAS INFORMATIVAS DERIVADAS DE LA CONDICIÓN DE SOCIMI. LEY 11/2009

| Descripción | Ejercicio 2015 |
|---|------------------------------|
| a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI | N/A |
| b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento, o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen | N/A |
| c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en la Ley SOCIMI, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen | N/A |
| d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del cero por ciento, del 19 por ciento o al tipo general | N/A |
| e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores | N/A |
| f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley SOCIMI | Véase la nota 5 y el Anexo I |
| g) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de la Ley SOCIMI | Véase la nota 5 y el Anexo I |
| h) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en la Ley SOCIMI, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas | N/A |

Las inversiones inmobiliarias comprenden principalmente: edificios, pisos, trasteros y plazas de garaje. Todas las inversiones inmobiliarias se encuentran en Madrid. Ver detalles en la nota 5 y Anexo I.

12. INGRESOS Y GASTOS

12.1 Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| | Euros |
|-----------------------------------|-------------------|
| | 2015 |
| Servicios legales y profesionales | 412.056,83 |
| Primas de seguros | 3.582,50 |
| Servicios bancarios | 734,58 |
| Otros gastos | 8.472,43 |
| Total | 424.846,34 |

12.2 Gastos de personal

12.2.1 Sueldos y salarios

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad tiene contratada a una trabajadora, siendo el gasto derivado de sueldos y salarios al cierre del ejercicio de 6.521,50 euros.

Durante el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 la plantilla media ha sido de 1 empleado.

12.2.2 Seguridad Social a cargo de la empresa

El gasto total por la Seguridad Social a 31 de diciembre de 2015 asciende a 1.568,52 euros.

13. OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES VINCULADAS

Las transacciones con partes vinculadas en el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo y el 31 de diciembre han sido las siguientes:

| | Euros |
|---|---------------------|
| | 2015 |
| Gastos: | |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | (365.731,36) |
| | (365.731,36) |

Este importe se encuentra registrado bajo el epígrafe de Servicios Exteriores de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada. Dicho importe recoge IVA soportado por importe de 12.651 euros que son considerados como mayor gasto al no poder deducírselo la Sociedad.

Los saldos al cierre de 2015 derivados de operaciones con empresas vinculadas es el siguiente:

| | Euros |
|---|---------------------|
| | 31.12.2015 |
| Cuentas a pagar: | |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | (295.785,71) |
| | (295.785,71) |

Al cierre del ejercicio existe un saldo de 295.785,71 euros con partes vinculadas, que tiene su causa en una factura pendiente de recibir por importe de 2.952,35 euros y en el Honorario de Éxito devengado que asciende a la cantidad de 292.833,36 euros (incluido el IVA) (Nota 2.7.1.c)).

Adicionalmente, durante el ejercicio comprendido entre el 5 de Marzo y el 31 de Diciembre de 2015, la Sociedad ha pagado a la Sociedad Gestora la cantidad de 50 miles de euros en concepto de comisión de emprendimiento.

El total de transacciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2015 asciende a 355.231,36 euros.

Los Administradores de la Sociedad consideran que las operaciones con las entidades vinculadas han sido realizadas según condiciones de mercado y atendiendo a los acuerdos entre las partes.

Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

A estos efectos se entiende que existe vinculación debido a que los Administradores de la Sociedad coinciden con los Administradores de la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.).

14. Retribuciones a los Administradores y a la Alta Dirección

A 31 de diciembre del 2015, los Administradores que integran el Consejo de Administración no han percibido retribución alguna a excepción de los importes y por los conceptos señalados en la nota 13 anterior, ya que los Administradores de la Sociedad son accionistas de la Sociedad Gestora.

Los Administradores no han recibido préstamos, pensiones u otras obligaciones similares a su favor.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no mantiene contratados a empleados que pudieran estar considerados de alta dirección. La planificación, dirección y control de las actividades, se llevaran a cabo mediante decisiones conjuntas si afectan a políticas económicas y estratégicas, y son tomadas por el Consejo de Administración.

14.1 Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores de la Sociedad.

El artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital obliga a los Administradores a notificar al cuerpo de Gobierno Corporativo de cualquier conflicto de intereses directo o indirecto que puedan afectar a los intereses de la Sociedad.

Del mismo modo, los Administradores deberán comunicar la participación directa o indirecta que ellos o personas vinculadas a ellos tengan en cualquier empresa que se dedique a actividades similares, análogas o complementarias a las del objeto de la Sociedad, así como a comunicar los cargos o funciones que puedan tener en la misma.

En este sentido, con el fin de cumplir con todas las obligaciones recogidas en la Ley de Sociedades de Capital y, en particular, con los deberes que se les imponen a los Administradores, algunos de los miembros del consejo han puesto de manifiesto que podrían encontrarse potencialmente en una situación de conflicto de intereses debido a que, de forma directa o indirecta mantienen una participación en la Sociedad Gestora o en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que el de la Sociedad.

- Se hace constar que los cuatro miembros del Consejo de Administración de la Sociedad son a su vez miembros del Consejo de Administración de (i) la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) y (ii) de VBA SUB 3000, S.L.U. En este sentido, el Consejo de

Administración de estas dos últimas sociedades está integrado por los mismos miembros del Consejo de Administración que componen el órgano de administración de la Sociedad.

- D. Yair Ephrati ostenta una participación directa del 12,5% en el capital social de la Sociedad Gestora.
- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas, tienen una participación indirecta en la Sociedad Gestora a través de la entidad Aura Asset Management, S.L., cuyo capital social controlan en más de un 50%.
- D. Ido Nouberger mantiene una participación del 20,075% de Value Base Ltd, que a su vez controla el 37,5% del capital social de la Sociedad Gestora (y el 50% de los derechos de voto en la Sociedad Gestora)
- Según se ha puesto en conocimiento del Consejo de Administración el conyuge de D. Yair Ephrati, tiene una participación del 25% en Value Base Mergers and Acquisitions Ltd. que es una de las entidades con las que la Sociedad Gestora ha suscrito algún contrato de prestación de servicios.
- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, mantiene una participación en una entidad denominada Morton Street, S.L., cuyo objeto social y actividades de negocio son similares a aquellas a las que desempeña la Sociedad.
- D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas con socios en la sociedad Aura Asset Management, S.L., en el que una parte de su objeto social es el mismo que el objeto social de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, durante el periodo en el que los Administradores han ejercido sus cargos en el Consejo de Administración, no se ha aprobado ningún acuerdo que pudiera haber supuesto un conflicto con los intereses de la Sociedad y, por tanto, ninguno de ellos ha tenido la ocasión de abstenerse de emitir un voto a los efectos de cumplir con la normativa aplicable.

A los efectos oportunos, se hace constar que con fecha de 8 de febrero de 2016, se celebró una Junta Universal Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad en la que se trataron ciertos asuntos en el orden del día que podrían haber supuesto un conflicto de interés para alguno de los accionistas a tenor de lo dispuesto en el Artículo 190 de Ley de Sociedades de Capital. Sin embargo, para evitar la materialización del conflicto D. Ido Nouberger, Tracenda Investments Ltd, sociedad controlada por D. Yair Ephrati, Value Base Ltd, Value Base Hedge Fund Ltd, y Morton Street, S.L., cuyo capital social controla D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz, Aura Asset Management, S.L., de la que son socios D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz y D. Juan Manuel Soldado Huertas se abstuvieron de emitir voto alguno, tal y como se hizo constar expresamente en la correspondiente acta, en relación con los siguientes acuerdos:

“CUARTO.- Aprobación de modificación al Contrato de Gestión con Aura Asset Management, S.L.”

“QUINTO.- Ratificación de una póliza de responsabilidad civil para administradores”

“SEXTO.- Ejecución de una nueva póliza de responsabilidad civil para administradores”

15. HONORARIOS DE AUDITORES DE CUENTAS

Durante el ejercicio 2015, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas, devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., han ascendido a la cantidad de 28.000 euros, no habiéndose devengado ningún otro tipo de honorario por ninguna sociedad vinculada a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

16. INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por éste motivo

no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria abreviada de las cuentas anuales abreviadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

17. HECHOS POSTERIORES

Modificación del contrato de gestión.

El 8 de febrero de 2016 VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A., llevó a cabo una Junta Universal Extraordinaria de Accionistas, en la que decidió modificar el "Acuerdo de Gestión", tal como se describe en la nota 2.7.1 de la presente memoria abreviada. Los Honorarios de Gestión después de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, será el resultado de multiplicar 0,25 del "Relevant Management Fee Percentage" y el valor en libras del total de la cifra de activos.

Adquisición de bienes de inversión y liberación de depósitos

- a) El 19 de enero de 2016, la Sociedad adquirió mediante escritura pública de compraventa otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 34 de su protocolo, un edificio situado en la calle Bariloche 5-7 de Madrid. El coste de adquisición de dicho edificio, se situó en 1.531 miles de euros. Los 149 miles de euros de anticipos registrados al 31 de diciembre de 2015 como anticipos para inversiones inmobiliarias, tal y como se mencionan en la nota 6, fueron añadidos a los fondos que fueron transferidos al vendedor en el marco de la operación, como precio de compra.
- b) El 4 febrero de 2016, la Sociedad adquirió un edificio situado en la calle Carnicer 20 de Madrid mediante escritura pública de compraventa otorgada ante el notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con número 110 de su protocolo. Dicho edificio no se encuentra dividido horizontalmente. El coste de adquisición del edificio ascendió a 4.411 miles de euros. Los 420 miles de euros de anticipos registrados al 31 de diciembre de 2015 como anticipos para inversiones inmobiliarias, tal y como se mencionan en la nota 6, fueron añadidos a los fondos que fueron transferidos al vendedor en el marco de la operación, como precio de compra.

Ampliación de Capital

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido en el mismo acto de formulación de las presentes cuentas anuales abreviadas, aumentar el capital social de la Sociedad, en el ejercicio de la delegación de facultades acordada por los accionistas en Junta Universal Extraordinaria de Accionistas celebrada el pasado 8 de febrero de 2016 de acuerdo a lo previsto en el artículo 297.b).1 de la Ley de Sociedades de Capital, a aumentar el capital social de la Sociedad por un importe de 411 miles de euros a través de la creación y emisión de 82.149 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.419.792 a 1.501.940. Estas nuevas acciones se emitieron con una prima de emisión total de 472 miles de euros. El pago efectivo recibido por la Sociedad por parte de los accionistas, ascendió a 883 miles de euros.

A juicio de los Administradores de la Sociedad, no se han producido otros hechos posteriores al cierre del ejercicio tengan una incidencia significativa en las presentes cuentas anuales abreviadas.

Anexo I. Relación de los inmuebles adquiridos por la Sociedad en el ejercicio

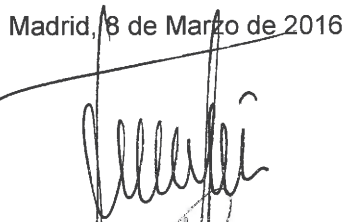
| Inmueble | Dirección | Día de la Compra |
|---|---|------------------|
| Juan Pascual | Edificio en Calle Juan Pascual nº12-14. Madrid. | 30/07/2015 |
| Calle Venancio Martín, 50, 3º IZQ. | Calle Venancio Martín, 50, 3º Izquierda. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Uva, 7, 2ºB | Calle Uva, 7, 2ºB. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Zarzuela, 26, 3º DRCH. | Calle Zarzuela, 26, 3º Derecha. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Abdón Bordoy, 19, 3ºC | Calle Abdón Bordoy, 19, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Misericordia, 4 BIS, 3º3 | Calle Misericordia, 4 BIS, 3º3. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle San José y Pasaderas, 33, 3ºC | Calle San José y Pasaderas, 33, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Travesía de Getafe, nº 7, 5º ,4 (getafe) | Calle García Morato y Leganés, 15, 5º4. Getafe. | 19/11/2015 |
| AV. Cerro de los Ángeles, 15, 3ºC | Avenida Cerro de los Ángeles, 15, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Abedul, 8, 3ºB | Calle Abedul, 8, 3ºB. Madrid | 19/11/2015 |
| Calle Flor de Lis, 13, 3ºD | Calle Flor De Lis, 13, 3ºD. Madrid. | 19/11/2015 |
| Calle Concepción de la Oliva, 21, 4ºB | Calle Concepción de la Oliva, 21, 45ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle León XIII, 4, 4ºB | Calle León XIII, 4, 4ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Camino de la Suerte, 17, 3ºC | Calle Camino de la Suerte, 17, 3ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Buena Madre, 2, 2ºD | Calle Buena Madre. 2, 2ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Aguja, 12, 4ºD | Calle Aguja, 12, 4ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Doctor M. Carriche, 2, 4º Drcha. | Calle Doctor M. Carriche, 2, 4º Drcha. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Josué Lillo, 8, 4ºC | Calle Josué Lillo, 8, 4ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Av. Cerro Prieto, 16, 4º Centro C | Avenida Cerro Prieto, 16, 4º Centro C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Calle Oropéndola nº17 , | Edificio en Calle Oropéndola, nº17 | 17/12/2015 |
| Calle Cantueso, nº 43, | Edificio en Calle Cantueso, nº 43, | 17/12/2015 |
| Calle Ciudad Jardín del Rosario, 25 1, 3º dcha. | Calle Ciudad Jardín del Rosario, 25 1, 3º dcha. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Cedros, 5 3ºD | Calle Cedros, 5 3ºD. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle. De Rafaela Ybarra, 37, 3ºA | Calle De Rafaela Ybarra, 37, 3ºA. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Huesped del Sevillano, 32, 2, 5º Izq | Calle Huesped del Sevillano, 32, 2, 5º Izquierda. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Illescas, 68, 4ºB | Calle Illescas, 68, 4ºB. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Ernestina Manuel de Villena, 4, 2º izq | Calle Ernestina Manuel de Villena, 4, 2º izquierda. Madrid. | 18/12/ 2015 |
| Calle Sahara. 46 1, 4ºB | Calle Sahara. 46 1, 4ºB. Madrid. | 18/12/ 2015 |



Formulación de Cuentas Anuales Abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

Los Administradores de VBA REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 3000, SOCIMI, S.A. con fecha 8 de marzo de 2016 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015. Las cuentas anuales abreviadas vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

Madrid, 8 de Marzo de 2016



Fdo. Fernando Ernesto Acuña Ruiz
Presidente del Consejo de Administración

Fdo. Juan Manuel Soldado Huertas
Secretario del Consejo de Administración

NO FIRMA POR NO ESTAR PRESENTE

Fdo. Ido Noubberger
Miembro del Consejo de Administración



Fdo. Yair Ephrati
Miembro del Consejo de Administración

**ANEXO IV Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados e informe de
revisión limitada del auditor para el periodo comprendido entre el 1 de
enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016**

**VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.
y sociedades dependientes**

Informe de revisión limitada de estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al período de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2016 elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea



INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. por encargo del Consejo de Administración:

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos de VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. (en adelante la sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el grupo), que comprenden el balance al 30 de septiembre de 2016, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo intermedio de nueve meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad. Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos del periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2016 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 3 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es*

1



Otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración en relación con la inclusión del mismo en el documento de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil requerido por la Circular 14/2016 del Mercado Alternativo Bursátil sobre "Requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el mercado alternativo bursátil de acciones emitidas por empresas en expansión y por sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI)".

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Gonzalo Sanjurjo Pose

10 de noviembre de 2016

INSTITUTO DE CENSORES
JURADOS DE CUENTAS
DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 N° 01/16/17488
SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Informe sobre trabajos distintos
a la auditoría de cuentas



VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. (anteriormente denominada VBA Real Estate Investment Trust 3000, SOCIMI, S.A.) y sociedades dependientes

Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016, preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE)

Índice

| | Página |
|---|--------|
| Balance intermedio resumido consolidado | 3-4 |
| Cuenta de resultados intermedia resumida consolidada | 5 |
| Estado del resultado global intermedio resumido consolidado | 6 |
| Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio resumido consolidado | 7 |
| Estado de flujos de efectivo intermedio resumido consolidado | 8 |
| Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados | 9 - 49 |





Balance intermedio resumido consolidado al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| Activos | Nota | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
|---|------|--------------------|-------------------|
| Activos no corrientes | | 20.862 | 6.203 |
| Inmovilizado material | | 1 | - |
| Inversiones inmobiliarias | 6 | 20.840 | 6.203 |
| Inversiones financieras a largo plazo | 7 | 21 | - |
| Activos corrientes | | 4.223 | 9.538 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | | 32 | 2 |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 7 | 28 | - |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 12 | 4 | 2 |
| Inversiones financieras a corto plazo | 7 | 273 | 3 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 7,15 | 12 | - |
| Periodificaciones a corto plazo | | 60 | 17 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 8 | 3.846 | 9.516 |
| Total Activos | | 25.085 | 15.741 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.

**Balance intermedio resumido consolidado al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015**

(Expresado en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| Patrimonio Neto y Pasivos | Nota | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
|--|------|--------------------|-------------------|
| Patrimonio neto | | 20.335 | 15.255 |
| Capital social | 9 | 8.013 | 6.941 |
| Prima de emisión | 9 | 8.009 | 6.764 |
| Acciones y participaciones en patrimonio propias | | (323) | - |
| Anticipos de capital social y prima de emisión | 9 | - | 330 |
| Resultados acumulados | 9 | 4.636 | 1.220 |
| Pasivos no corrientes | | 3.038 | - |
| Deudas a largo plazo | 7 | 3.038 | - |
| Deudas con entidades de crédito | 11 | 2.968 | - |
| Otros pasivos financieros | | 70 | - |
| Pasivos corrientes | | 1.712 | 486 |
| Deudas a corto plazo | 7 | 386 | - |
| Deudas con entidades de crédito | 11 | 116 | - |
| Otros pasivos financieros | | 270 | - |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar | | 1.326 | 486 |
| Proveedores | 7 | 155 | 180 |
| Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 7,15 | 1.154 | 296 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 12 | 13 | 10 |
| Anticipos de clientes | 7 | 4 | - |
| Total Patrimonio neto y pasivos | | 25.085 | 15.741 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.



Cuenta de resultados intermedia resumida consolidada para el período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y para el período comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015

(Expresada en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| Operaciones continuadas | Nota | 30 septiembre 2016 | 30 septiembre 2015 |
|--|--------|--------------------|--------------------|
| Ingresos brutos de arrendamiento | 6 | 271 | - |
| Gastos de explotación de los activos inmobiliarios | 13b | (241) | (3) |
| Resultado de explotación de las operaciones inmobiliarias | | 30 | (3) |
| Variación de valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 6, 13a | 4.616 | 998 |
| Resultado neto de operaciones inmobiliarias | | 4.646 | 995 |
| Gastos generales y administrativos | 13c | (1.221) | (242) |
| Resultado operativo | | 3.425 | 753 |
| Resultado financiero | 13d | (9) | 1 |
| Resultado antes de impuestos | | 3.416 | 754 |
| Impuestos sobre beneficios | 12 | - | - |
| Resultado del período atribuido a los accionistas | | 3.416 | 754 |
| Ganancias por acción básicas y diluidas (Euro) | 9 | 2,23 | 0,55 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.



Estado del resultado global intermedio resumido consolidado para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015

(Expresado en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| | Nota | 30 septiembre de 2016 | 30 de septiembre de 2015 |
|--|------|--------------------------|-----------------------------|
| Resultado del periodo | | 3.416 | 754 |
| Otro resultado global: | | | |
| Partidas que no se reclasificarán a resultados | | - | - |
| Partidas que posteriormente pueden ser reclasificadas a resultados | | - | - |
| Otro resultado global del periodo | | 3.416 | 754 |
| Atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante | | 3.416 | 754 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.



Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio resumido consolidado para el período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y para el período comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015

(Expresado en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| | Capital | Prima de emisión | Acciones en patrimonio propias | Anticipos de capital social y prima de emisión | Resultados acumulados | Total |
|--|--------------|------------------|--------------------------------|--|-----------------------|---------------|
| SALDO INICIAL A 5 DE MARZO DE 2015 | 60 | - | - | - | - | 60 |
| Total ingresos y gastos consolidados reconocidos | - | - | - | - | 754 | 754 |
| Operaciones con socios o propietarios: | | | | | | |
| Aumentos de capital (netos de coste de emisión) | 6.306 | 6.221 | - | 1.137 | - | 13.664 |
| SALDO FINAL A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015 | 6.366 | 6.221 | - | 1.137 | 754 | 14.478 |
| SALDO INICIAL A 1 DE ENERO DE 2016 | 6.941 | 6.764 | - | 330 | 1.220 | 15.255 |
| Total ingresos y gastos consolidados reconocidos | - | - | - | - | 3.416 | 3.416 |
| Operaciones con socios o propietarios: | | | | | | |
| Aumentos de capital (netos de coste de emisión) | 1.072 | 1.245 | - | (330) | - | 1.987 |
| Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias | - | - | (323) | - | - | (323) |
| SALDO FINAL A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016 | 8.013 | 8.009 | (323) | - | 4.636 | 20.335 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.



Estado consolidado de flujos de efectivo para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015

(Expresado en miles de Euros a menos que se indique lo contrario)

| | Nota | 30 septiembre 2016 | 30 septiembre 2015 |
|--|------|--------------------|--------------------|
| FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | | (395) | (27) |
| Resultado del periodo | | 3.416 | 754 |
| Total ajustes del resultado: | | (3.811) | (775) |
| Ajustes del resultado: | | (4.607) | (999) |
| - Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 6 | (4.616) | (998) |
| - Ingresos financieros | 13d | (8) | (1) |
| - Gastos financieros | 13d | 17 | - |
| Cambios en el capital corriente: | | 795 | 218 |
| - Deudores y otras cuentas a cobrar | | (86) | (3) |
| - Acreedores y otras cuentas a pagar | | 881 | 221 |
| Otros flujos de las actividades de explotación | | 1 | - |
| FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | (10.007) | (967) |
| - Pagos por inmovilizado material | | (1) | - |
| - Pagos por inversiones inmobiliarias | 6 | (10.006) | (967) |
| FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | | 4.732 | 13.810 |
| - Cobros por instrumentos de patrimonio | 9 | 1.979 | 12.666 |
| - Pagos por instrumentos de patrimonio | 9 | (323) | - |
| - Cobros por anticipos a cuenta de instrumentos de patrimonio | 9 | - | 1.144 |
| - Cobros por instrumentos de pasivo financiero | 11 | 3.095 | - |
| - Pagos por instrumentos de pasivo financiero | 11 | (19) | - |
| Aumento / disminución neta del efectivo o equivalentes | | (5.670) | 12.816 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo | 8 | 9.516 | - |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo | 8 | 3.846 | 12.816 |

Las notas 1 a 18 son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

1. Información general

VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. (en adelante la "Sociedad" o la "Sociedad Dominante"), es una sociedad anónima, constituida el 5 de marzo de 2015 en España de conformidad con el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio ("la "Ley de Sociedades de Capital") mediante escritura pública otorgada ante el ilustre notario de Madrid D. Antonio Morenés Gilés, con número 267/15 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 33.274, folio 61, sección 8ª, hoja M-598783, inscripción 1ª. El domicilio social y fiscal se encuentra calle Almagro, 3, 5º izq. 28010 - Madrid.

Con fecha 21 de abril de 2015 la Sociedad cambió su denominación social de VBA Real Estate Investment Trust 3000, S.A. a VBA Real Estate Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A., mediante escritura otorgada ante notario e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

En la misma fecha se elevó a público el acuerdo de la Junta Universal de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2015 por el que se aprueba el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

Posteriormente, con fecha 13 de mayo de 2015, y con efectos retroactivos a partir del ejercicio iniciado desde su constitución, 5 de marzo de 2015, la Sociedad comunicó formalmente a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI regulado de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

El 7 de septiembre de 2016, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó modificar su denominación social a la actual (VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.). Estas resoluciones fueron elevadas a escritura pública ante notario el 21 de septiembre de 2016 e inscritas en el Registro Mercantil de Madrid el 28 de septiembre de 2016 y el 6 de octubre de 2016. En la misma fecha, la Junta General de Accionistas adoptó, entre otras, las siguientes resoluciones:

- Modificación del domicilio social en la calle Almagro 3, 5º izq. (anteriormente calle Almagro 3, 4º Dcha.)
- Solicitud de admisión a cotización del 100% de las acciones de la compañía en el segmento de SOCIMIs del MAB.
- Modificación del sistema de representación de las acciones de la sociedad mediante la transformación de los títulos nominativos en anotaciones en cuenta.
- Aprobación de un nuevo texto de los estatutos de la Sociedad teniendo en cuenta las anteriores modificaciones además de las necesarias para adaptar los mismos a la normativa específica del mercado alternativo bursátil, de las SOCIMIs y a los estándares de las sociedades cotizadas en dicho mercado.
- Fijación del número de miembros del Consejo de Administración y reelección y nombramiento de consejeros independientes.
- Toma de razón de la aprobación del Reglamento Interno de Conducta.

La principal actividad de la Sociedad, es la adquisición, desarrollo y gestión de inmuebles para el alquiler bajo la ley regulada en la Ley 11/2009, de 26 de octubre modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la "Ley SOCIMI").

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo a sus estatutos es:

- a. La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b. La tenencia de participaciones en el capital de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- c. La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión de las SOCIMIs.
- d. La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. La Sociedad está regulada en conformidad con la Ley de Sociedades de Capital.
- e. El desarrollo de otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.

Régimen SOCIMI

VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. En los artículos 3 a 6 de la mencionada Ley se establecen los principales requisitos y obligaciones que tienen que ser cumplidos por este tipo de sociedades:

Requisitos de inversión (Art. 3)

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad Dominante de un grupo según los criterios establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la Sociedad para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría a todos los balances del ejercicio.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles o de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones:

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la Sociedad sea Dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

La Sociedad es Dominante del Grupo VBA, y como tal los requisitos de inversión y el porcentaje en relación a las rentas se calcularán sobre las cifras que figuran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del que la Sociedad es matriz.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

En este sentido el plazo se computará:

- a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la Sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer periodo impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en la letra siguiente.
- b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la Sociedad, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la Sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer periodo impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Obligación de negociación en mercado regulado o sistema multilateral de negociación (Art. 4)

Las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país otro país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el periodo impositivo. Las acciones deberán ser nominativas.

Capital mínimo requerido (Art. 5)

El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

Obligación de Distribución de resultados (Art. 6)

La Sociedad deberá distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

El acuerdo para la distribución de dividendos debe ser acordado dentro de los seis meses siguientes a la finalización de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Al 31 de diciembre de 2015 y a 30 de septiembre de 2016 la Sociedad todavía no cumple con todos los requisitos establecidos en el régimen de SOCIMI dada la fase inicial en la que se encuentran sus operaciones. Los Administradores de la Sociedad estiman que la Sociedad cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores, supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus accionistas con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

La Sociedad es Dominante de un grupo de sociedades, y presenta sus cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Al 30 de septiembre de 2016, VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. es la Sociedad Dominante del Grupo de VBA (en lo sucesivo "el Grupo").

1.1 Sociedades dependientes

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades, siendo por tanto sociedad Dominante de la siguiente sociedad dependiente al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015:

| Denominación social | Domicilio | Actividad | Participación % | Método de consolidación. |
|---|-----------|-------------|-----------------|--------------------------|
| VBA SUB 3000, S.L.U. (anteriormente denominada Global Pólux, S.L.) | España | Real Estate | 100% - directa | Consolidación global |

Con fecha 2 de julio de 2015, la Sociedad adquirió el 100% de participaciones de la sociedad VBA SUB 3000, S.L. (Sociedad Unipersonal) (la "Sociedad Dependiente") por un importe de 4 miles de euros. Dicha participada a fecha de cierre del ejercicio 2015 no ha desarrollado actividad alguna. El domicilio social y fiscal de dicha sociedad dependiente se encuentra en la Calle Almagro, 3, 4º Dcha. 28010 de Madrid.

El 8 de marzo de 2016 la Sociedad Dominante decidió aumentar el capital social de la filial en un importe de 20 miles de euros. El coste de emisión de esta ampliación de capital ascendió a 2 miles de euros.

En la misma fecha la Sociedad Dominante como socio único de VBA SUB 3000, S.L.U. decidió optar por el régimen Socimi con efecto retroactivo desde el 1 de enero de 2016.

Cuando VBA SUB 3000, S.L.U. fue adquirida por VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A., esta última se convirtió en la Sociedad Dominante de un grupo de sociedades, sobre las cuales tiene control, siendo el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015 el primer ejercicio fiscal en el que se presentaron estados financieros consolidados.

1.2 Gestión y acuerdos de suscripción

A continuación se detalla un resumen traducido al español de los puntos más relevantes del contrato de gestión firmado originalmente en inglés.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

1.2.1. Contrato de gestión

El 15 de abril de 2015 la Sociedad dominante y VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L., una empresa privada española, (la "Sociedad Gestora") firmaron un Contrato de gestión (modificado) (en adelante, el "Contrato de gestión") que determina la relación entre las partes. En el Contrato de gestión se describen los principales servicios que la sociedad gestora prestará a la Sociedad sobre una base de exclusividad. A continuación se presenta una descripción los principales servicios prestados:

- 1) La gestión de las adquisiciones o ventas de los activos, remodelaciones, mantenimiento, seguros, alquiler de las propiedades, la plataforma de IT, la supervisión de la gestión de la propiedad, y la coordinación con el asesor legal de la Sociedad, junto con las empresas encargadas de la originación para validar las oportunidades y presentar dichas oportunidades al Consejo de Administración, así como la adquisición, alquiler, venta o transferencia de cualquier tipo de las propiedades inmobiliarias por cuenta de la Sociedad, la firma y ejecución de cualquier acuerdo o contrato en relación con la compra, adquisición, mantenimiento, alquiler, venta o transferencia de cualquier propiedad, entre otras.
- 2) Proporcionar a la Sociedad servicios de dirección ejecutiva (CEO), financiera (CFO) y Presidente del Consejo.
- 3) Proporcionar a la Sociedad servicios estratégicos, incluyendo la formulación de la política general de inversiones, la asistencia en la localización de oportunidades de inversión, la captación de fondos y la colaboración en la localización y contratación con proveedores de servicios según se requiera, así como la firma de contratos de financiación y otros acuerdos o documentos accesorios en nombre de la Sociedad.

El Contrato de Gestión entró en vigor el 2 de julio de 2015, fecha en que los fondos iniciales fueron captados por la Sociedad. En el contrato de gestión se establecen las siguientes definiciones y cálculos realizados en base a las cifras contenidas en los estados financieros consolidados preparados de acuerdo a las NIIF-UE.

- a) "Honorario de gestión": la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir un honorario de gestión calculada trimestralmente (tal como se encuentra definido en el Contrato de Gestión), comenzando a partir del trimestre natural en el que la Sociedad haya realizado su primera inversión en activos considerados inversiones inmobiliarias. El Honorario de Gestión para el trimestre en cuestión serán:
 - (i) Hasta la Oferta de Suscripción (la oferta inicial en el mercado de valores y/o la cotización de las acciones de la Sociedad en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación de la OECD), el resultado de multiplicar 0,25 en el "Relevant Management Fee Percentage" (como se define posteriormente) por el Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias (tal como queda definido en el Contrato de Gestión);
 - (ii) Tras la Oferta de Suscripción - el resultado de multiplicar por 0,25 el porcentaje de los Honorarios de Gestión por el valor en libros del total del cifra de activo (tal como queda definido en el Contrato de Gestión).

En cualquier caso, se añadirá el importe correspondiente al IVA a todos los pagos efectuados de conformidad con la presente sección.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- b) "Relevant Management Fee Percentage " significa el resultado de aplicar el porcentaje establecido en la tabla inferior, con respecto al Valor Razonable de las inversiones inmobiliarias o el valor en libros del total de la cifra de activo (según sea aplicable):

| Valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos (Millones de Euros) | Honorario de Gestión progresivo calculado como porcentaje sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias o valor en libros del total de la cifra de activos |
|---|--|
| De 0 a 60 | 1% |
| 60.01 a 120 | 0,9% |
| 120.01 a 250 | 0,8% |
| 250.01 a 500 | 0,7% |
| Más de 500 | 0,6% |

- c) "Honorario de éxito la Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora un honorario de éxito del 16% multiplicado por (1+el tipo de IVA aplicable) del beneficio obtenido por la Sociedad que resulte de sus cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo a las NIIF-UE. Dicho honorario estará sujeto a un mecanismo de actualización ("Catch Up Mechanism") (incluyendo la actualización de los años anteriores con respecto a los cuales no fue pagada por completo la cantidad actualizada devengada) y sólo será pagadera en el caso de cumplirse el mínimo establecido o "importe tasa crítica" ("Hurdle Rate") (establecido en un tipo del 8% calculado individualmente para cada año, en base a la fórmula establecida en el Contrato de Gestión), y en todo caso estará sujeto a un incremento marcado ("High Water Mark Mechanism"), sobre una base anual, tomando en consideración que el Honorario de éxito será calculado periódicamente en cada ejercicio (tal como se define en el Contrato de Gestión).

La Sociedad deberá pagar a la Sociedad Gestora el honorario de éxito en las siguientes fechas:

(a) El Honorario de éxito acumulado con respecto a cualquier año (tal como se define en el Acuerdo de Gestión) que termine antes de la finalización de la Oferta de Suscripción, deberá pagarse a la Sociedad Gestora, dentro de los 7 días desde la finalización de la Oferta de Suscripción;

(b) Para cualquier año finalizado tras completarse la Oferta de Suscripción, dentro de los 7 días laborables de la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad;

(c) Cuando la Sociedad sea liquidada durante el año - en la fecha de liquidación de la Sociedad.

Tras la Oferta de Suscripción, la Sociedad Gestora tendrá la opción, notificando por escrito a la Sociedad antes del 31 de diciembre de cada año, de recibir todo o parte del Honorario de éxito de cada ejercicio en acciones cotizadas de la Sociedad. La cantidad de acciones a emitir a la Sociedad Gestora será el resultado de dividir el Honorario de éxito (excluyendo el IVA) por el valor de cotización de la acción de la Sociedad, basado en la cotización media durante los 30 días de negociación previos al cierre del ejercicio y la consumación de tal opción. El IVA aplicable deberá pagarse inmediatamente con los fondos disponibles, incluso si el Honorario de éxito se pagara con acciones de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en esta cláusula.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- d) **Gastos:** A excepción de los costes y gastos de la Sociedad Gestora (como se definen en el Contrato de Gestión), la sociedad Dominante deberá asumir todos los costes y gastos relacionados con su actividad. La sociedad correrá con todos los costes y gastos relativos a su establecimiento, incluidos todos los costes relacionados con el registro y la constitución de la empresa; los gastos relativos a la oferta inicial de acciones, etc. Además, la Sociedad deberá satisfacer a la Sociedad Gestora una comisión denominada de emprendimiento ("*Entrepreneurship Fee*") por un importe de 50.000 euros (más el IVA aplicable).
- e) **Duración del contrato de gestión.** El contrato de gestión estará sujeto a un período inicial de cinco años (el "**Periodo inicial**") y ninguna de las partes podrá rescindir el presente acuerdo durante el período inicial, salvo en las circunstancias previstas en el propio Contrato de gestión. Tras el período inicial, el Contrato de Gestión se renovará automáticamente por períodos de tres años, si ninguna de las partes (la Sociedad Dominante o la Sociedad Gestora) establece lo contrario. En cualquier momento, después del término del Período Inicial, la Sociedad Gestora y la Sociedad Dominante por acuerdo de los accionistas de la misma (por resolución de los accionistas de la Sociedad Dominante aprobada por una mayoría de al menos el 75% de los accionistas con derechos de voto), tendrá derecho a rescindir el Contrato de Gestión, si se notifica a la otra parte con 180 días de antelación.

1.1.2. Acuerdo de suscripción

Cada uno de los accionistas de la Sociedad ha suscrito un acuerdo de suscripción (modificado) con la Sociedad dominante y la Sociedad Gestora, a los que se incluyó como anexo el Contrato de Gestión (los "**Acuerdos de suscripción**").

Los Acuerdos de Suscripción regulan la relación entre las partes y un mecanismo para determinar el precio por acción en la oferta de acciones de la Sociedad dominante antes de la Oferta de Suscripción inicial.

No obstante, todos los accionistas de la Sociedad y la Sociedad Gestora han firmado sendos acuerdos por los que declaran terminados los Acuerdos de Suscripción desde el momento en el que se produzca la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en el Mercado Alternativo Bursátil.

2. Bases de preparación de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados

Los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016, se han obtenido a partir de los registros contables de la Sociedad Dominante y su filial al 30 de septiembre de 2016 y han sido preparadas por los administradores de la Sociedad de acuerdo con la NIC 34 "Información financiera intermedia".

Estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados se presentan en conformidad con los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el Comité de Interpretaciones Internacionales de Información Financiera (CINIIF) adoptada por la Unión Europea (en adelante, las NIIF-UE), en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, y sus posteriores modificaciones.

Como se menciona en la nota 1, la Sociedad Dominante fue constituida el 5 de marzo de 2015.

La cifras comparativas incluidas en los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados se refieren al período comprendido entre la fecha de constitución de la Sociedad Dominante (5 de marzo de 2015) y el 30 de septiembre de 2015 para la cuenta de resultados intermedia resumida consolidada, el estado del resultado global intermedio resumido consolidado, estado de cambios en el patrimonio neto intermedio resumido consolidado y el estado de flujos de efectivo intermedio resumido consolidado; y para el período comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 para el balance intermedio resumido consolidado.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 fueron los primeros estados financieros en que se aplican las NIIF-UE. El Grupo aplicó la NIIF 1, "Adopción por primera vez de las NIIF", en la preparación de dichas cuentas anuales consolidadas. La fecha de adopción de las NIIF-EU fue el 5 de marzo de 2015, que es la fecha de constitución de la Sociedad Dominante.

Durante el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio anterior. La preparación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, a pesar de no coincidir con el año fiscal de la del Grupo y de las sociedades que lo integran (ya que el cierre del ejercicio fiscal se estableció el 31 de diciembre de cada año), no obedece al cumplimiento de requerimientos legales o reglamentarios, sino con el objeto de que los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados sean incluidos en el Documento Informativo de Incorporación al Mercado (DIIM), preparado para la admisión a cotización de la Sociedad Dominante en el mercado alternativo bursátil (MAB), que se espera que suceda antes del final del año 2016.

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo para el periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 fueron formuladas por el Consejo de Administración el 8 de marzo de 2016 y aprobado por los accionistas en una Junta General de Accionistas el 22 de abril de 2016.

Los administradores de la Sociedad Dominante han preparado estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016 atendiendo al principio de empresa en funcionamiento.

La preparación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados de conformidad con las NIIF-UE exige el uso de ciertas estimaciones contables fundamentales. También requiere que los administradores ejerciten sus conocimientos en el proceso de aplicación de las políticas contables del Grupo. En la nota 4 se exponen las áreas que requieren un alto nivel de conocimiento o complejidad y las áreas donde las hipótesis y las estimaciones tienen un efecto significativo sobre los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

La moneda de presentación de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados es el Euro, que es la moneda funcional del Grupo.

Las cifras contenidas en estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

Nuevas normas NIIF-UE, modificaciones e interpretaciones CINIIF emitidas

A) Normas, modificaciones e interpretaciones obligatorias para todos los ejercicios comenzados el 1 de enero de 2016:

- Mejoras anuales a las NIIF 2010-2012 Ciclo. Las principales modificaciones se refieren a:
 - NIIF 2 "Pagos basados en acciones".
 - NIIF 3 "Combinaciones de negocios".
 - NIIF 8 "Segmentos de explotación"
 - NIC 16 "Inmovilizado material" y NIC 38 "Activos intangibles"
 - NIC 24 "Información a revelar sobre partes vinculadas"
- Mejoras anuales a las NIIF 2012-2014 Ciclo. Las principales modificaciones se refieren a:
 - NIIF 5 "Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas".
 - NIIF 7 "Instrumentos financieros: Información a revelar".
 - NIC 19 "Retribuciones a los empleados".
 - NIC 34 "Información financiera intermedia"
- NIIF 10 (Modificación), NIIF 12 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Entidades de inversión: Aplicando la excepción a la consolidación"
- NIIF 11 (Modificación) "Contabilización de adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas"



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- NIC 1 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar".
- NIC 16 (Modificación) y NIC 41 (Modificación) "Agricultura: Plantas que se tienen para producir frutos"
- NIC 16 (Modificación) y NIC 38 (Modificación) "Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización"
- NIC 19 (Modificación) "Planes de prestación definida: Aportaciones de los empleados"
- NIC 27 (Modificación) "Método de la participación en estados financieros separados"

La aplicación de las normas anteriores y/o modificaciones no ha tenido un impacto significativo en los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

B) Normas, modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no pueden adoptarse anticipadamente o que no han sido adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados por el Consejo de Administración.

A la fecha de formulación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, el IASB y el IFRS Interpretations Committee habían publicado las normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación, que están pendientes de adopción por parte de la Unión Europea.

- NIIF 2 (Modificación) "Clasificación y valoración de las transacciones con pagos basados en acciones"
- NIIF 4 (Modificación) "Aplicando la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro"
- NIIF 9 "Instrumentos financieros"
- NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos".
- NIIF 15 " Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes"
- NIIF 16 "Arrendamientos"
- NIIF 7 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar"
- NIC 12 (Modificación) "Reconocimiento de activos por impuesto diferido para pérdidas no realizadas"

Los administradores de la Sociedad Dominante están analizando los impactos que las nuevas regulaciones podrían tener en sus Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

3. Las políticas contables

Estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados han sido preparados de conformidad con la NIC 34, y debe leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2015. Las políticas y principios contables se mantienen sin cambios con respecto a los aplicados a 31 de diciembre de 2015.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo sobre las que se han preparado las presentes cuentas anuales consolidadas, han sido elaboradas de acuerdo a NIIF-UE y las mismas se presentan a continuación.

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo en caja, las cuentas bancarias y los depósitos en entidades de crédito y las inversiones de alta liquidez, incluidos aquellos depósitos a corto plazo de alta liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

3.2 Inmovilizado material

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su coste menos la amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes. El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los elementos de inmovilizado.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El importe en libros de la parte sustituida se da de baja contablemente. El resto de reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización en otros activos se calcula usando el método lineal en base a las vidas útiles estimadas y el valor residual de los activos.

Las vidas útiles estimadas de las distintas categorías de activos son las siguientes:

| Inmovilizado material | Vida útil (en años) |
|----------------------------------|---------------------|
| Equipo de proceso de información | 5 |

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance. Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados en la línea de "Otros gastos de explotación" u "Otros ingresos de explotación".

3.3 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden inmuebles en construcción y desarrollo para su uso como propiedades de inversión, que se mantienen total o parcialmente para la obtención de rentas a largo plazo o para la revalorización del capital o de ambos, en lugar de para su uso en la producción o para fines administrativos del grupo o para su venta en el curso ordinario de los negocios. Las inversiones inmobiliarias comprenden terrenos, edificios y otras construcciones y mobiliario mantenidos con el objeto de generar rentas o plusvalías futuras debido al incremento en su valor de mercado en el futuro.

Los administradores de la Sociedad Dominante no tienen intención de enajenar estos activos en el corto plazo, por lo que han optado por reconocerlos como inversiones inmobiliarias en balance intermedio resumido consolidado.

Las inversiones inmobiliarias se reconocen inicialmente al coste, incluyendo los costes de transacción relacionados y los costes de financiación, si procede. Tras su reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se presentan por su valor razonable.

Las inversiones inmobiliarias se presentan a valor razonable al final del periodo de referencia y no se amortizan de acuerdo con lo previsto en la NIC 40.

Las ganancias o pérdidas que surgen de cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se incluyen en la cuenta de resultados consolidada en el periodo en que se producen.

Mientras que los trabajos de construcción se encuentran en curso, el coste de las obras así como los costes financieros derivados se capitalizan. Cuando el activo se encuentra en condiciones de uso, este se reconoce por su valor razonable. Los gastos de personal imputables directamente al reacondicionamiento de las propiedades de inversión se capitalizan siempre y cuando puedan ser considerados como coste directo.

Los gastos posteriores son reconocidos como mayor valor del activo sólo cuando es probable que los beneficios futuros relacionados con los gastos, fluirán hacia el Grupo y el coste del elemento puede ser medido con fiabilidad. Los costes por reparación y mantenimiento son reconocidos en la cuentas de resultados en el año en el que se incurre en ellos. Cuando una parte de un inmueble es sustituido, el importe en libros del elemento sustituido se da de baja.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de sus inversiones inmobiliarias para garantizar que el valor razonable refleja las actuales condiciones de mercado de los inmuebles a dicha fecha. El valor razonable se determina trimestralmente sobre la base de valoraciones de expertos independientes.

Los costes directos iniciales incurridos por el Grupo para negociar y acordar un arrendamiento operativo, tales como los honorarios de agentes comerciales, se agregan al valor razonable de los activos arrendados y se reconocen como gasto durante el plazo del arrendamiento, sobre la misma base que la renta derivada del mismo, según establecen la NIC 40 y la NIC 17. Sin embargo, considerando que el promedio de duración de los contratos de arrendamiento firmados por el Grupo es de doce meses, estos costes directos de comercialización se cargan directamente en la cuenta de resultados consolidada en el período en que se incurren.

3.4 Estacionalidad de las operaciones

Dada la naturaleza de las operaciones del Grupo, los ingresos y resultados de explotación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados no se ven afectados por la estacionalidad.

3.5 Información segmentada

La información sobre los segmentos se presenta de acuerdo con la información interna que se suministra a la máxima autoridad de toma de decisiones, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, que es responsable de asignar recursos y evaluar el rendimiento de las operaciones financieras por segmentos.

Los miembros del Consejo de Administración han establecido que el Grupo tiene un solo segmento de actividad a la fecha de los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

3.6 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Los ingresos por arrendamiento se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Cuando la Sociedad actúa como principal y está expuesto a los riesgos asociados con las transacciones, los ingresos se presentan en términos brutos. Cuando la Sociedad actúa como un agente y no está expuesto a los riesgos y beneficios asociados con la transacción, los ingresos se presentan sobre una base neta. Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación menos los descuentos comerciales, descuentos por volumen y las devoluciones.

Los ingresos por concepto de alquiler

El reconocimiento de los ingresos por rentas de alquileres se realiza atendiendo a un criterio lineal sobre la mejor estimación de la duración del contrato de arrendamiento. En caso de finalizarse un contrato de arrendamiento antes de lo esperado, el registro de la carencia de renta o bonificación pendiente se registrará en el último periodo antes de la finalización del contrato.

3.7 Provisiones

Las provisiones de acuerdo con la NIC 37 se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado; es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos, que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación; y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan. Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Los servicios recibidos en concepto de "Honorario de éxito" se han contabilizado atendiendo a lo establecido en la NIIF 2 "Pagos basados en acciones" como pasivos, a su valor razonable.

3.8 Impuestos sobre beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por el impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. Los impuestos se reconocen en el resultado, excepto en la medida en que estos se refieran a partidas reconocidas en el otro resultado global o directamente en el patrimonio neto. En este caso, el impuesto también se reconoce en el otro resultado global o directamente en patrimonio neto, respectivamente

El gasto por impuesto corriente se calcula en base a las leyes aprobadas o a punto de aprobarse a la fecha de balance en los países en los que opera la Sociedad y sus dependientes y en los que generan bases positivas imponibles. Los Administradores evalúan periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones de impuestos respecto a las situaciones en las que la regulación fiscal aplicable está sujeta a interpretación, y, en caso necesario, establece provisiones en función de las cantidades que se espera pagar a las autoridades fiscales.

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros consolidados. Sin embargo, los impuestos diferidos no se contabilizan si surgen del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción, distinta de una combinación de negocios, que, en el momento de la transacción, no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera serán de aplicación cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en dependientes, asociadas y acuerdos conjuntos, excepto para aquellos pasivos por impuesto diferido para los que el Grupo pueda controlar la fecha en que revertirán las diferencias temporarias y sea probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible. Generalmente el Grupo no es capaz de controlar la reversión de las diferencias temporarias para asociadas. Sólo cuando existe un acuerdo que otorga al Grupo capacidad para controlar la reversión de la diferencia temporaria no se reconoce.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para las diferencias temporarias deducibles procedentes de inversiones en dependientes, asociadas y acuerdos conjuntos sólo en la medida en que sea probable que la diferencia temporaria vaya a revertir en el futuro y se espere disponer de una ganancia fiscal suficiente contra la que utilizar la diferencia temporaria.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se compensan si, y solo si, existe un derecho legalmente reconocido de compensar los activos por impuesto corriente con los pasivos por impuesto corriente y cuando los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad o sujeto fiscal, o diferentes entidades o sujetos fiscales, que pretenden liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el estado de situación financiera consolidado y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen tributario SOCIMI

Con fecha 13 de mayo de 2015 la Sociedad comunicó a las autoridades fiscales correspondientes (Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria) la opción adoptada por sus accionistas de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI. Esta opción fue aprobada mediante Junta Universal de Accionistas, celebrada el 23 de marzo de 2015. La aplicación tiene efecto retroactivo desde el año fiscal iniciado a fecha de su constitución, el 5 de marzo de 2015.

El 8 de marzo de 2016 la Sociedad Dominante como socio único de VBA SUB 3000, S.L.U. decidió que esta sociedad solicitara el acogimiento al régimen SOCIMI con efecto retroactivo desde el 1 de enero de 2016.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos.

No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Tampoco resultan de aplicación los regímenes de deducciones y bonificaciones establecidos en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley SOCIMI, será de aplicación supletoriamente lo establecido en la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Tal y como establece el artículo 9 de la Ley SOCIMI, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5%, siempre que dichos dividendos, en sede de los accionistas, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 %. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, el Grupo tiene establecido un procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación y la retención, cuando proceda, del 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se inicia a partir del ejercicio iniciado el 5 de marzo de 2015 sin perjuicio de que la Sociedad no cumpliera con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

La propuesta de aplicación de resultados del ejercicio 2015 de la Sociedad Dominante formulada por el Consejo de Administración que fue aprobada por la Junta General de Accionistas fue la aplicación de las pérdidas del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores. El Consejo de Administración estima que la pérdida generada en las cuentas anuales abreviadas individuales del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2015 será compensada por los beneficios que se generen en ejercicios posteriores. Por otra parte, las sociedades dependientes de la Sociedad no han repartido dividendos a la Sociedad durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016, ni durante el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.

Otros impuestos

Atendiendo al hecho de que el Grupo obtiene sus ingresos principalmente del arrendamiento de inmuebles con fines residenciales, no repercute IVA a sus clientes por lo que el IVA soportado no es recuperable.

3.9 Políticas de consolidación

(a) Dependientes

Dependientes son todas las entidades (incluidas las entidades estructuradas) sobre las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a obtener unos rendimientos variables por su implicación en la participada y tiene la capacidad de utilizar su poder sobre ella para influir sobre esos rendimientos. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Para contabilizar las combinaciones de negocios el Grupo aplica el método de adquisición. La contraprestación transferida por la adquisición de una dependiente se corresponde con el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos con los anteriores propietarios de la adquirida y las participaciones en el patrimonio emitidas por el Grupo. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo que proceda de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente a su valor razonable en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, el Grupo puede optar por reconocer cualquier participación no Dominante en la adquirida por el valor razonable o por la parte proporcional de la participación no Dominante de los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes relacionados con la adquisición se reconocen como gastos en el ejercicio en que se incurre en ellos.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, el importe en libros en la fecha de adquisición de la participación en el patrimonio neto de la adquirida anteriormente mantenido por la adquirente se vuelve a valorar al valor razonable en la fecha de adquisición; cualquier pérdida o ganancia que surja de esta nueva valoración se reconoce en el resultado del ejercicio.

Cualquier contraprestación contingente a transferir por el Grupo se reconoce a su valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o un pasivo se reconocen de acuerdo con la NIC 39 en resultados o como un cambio en otro resultado global. La contraprestación contingente que se clasifique como patrimonio neto no se valora de nuevo y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio neto.

Se eliminan las transacciones inter-compañía, los saldos y las ganancias no realizadas en transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan. Cuando ha sido necesario se han ajustado los importes presentados por las dependientes para adecuarlos a las políticas contables del Grupo.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

(b) Modificación de la participación sin pérdida de control

Las transacciones con participaciones no dominantes que no resulten en pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio – es decir, como transacciones con los propietarios en su calidad de tales. La diferencia entre el valor razonable de la contraprestación pagada y la correspondiente proporción adquirida del importe en libros de los activos netos de la dependiente se registra en el patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas por enajenación de participaciones no dominantes también se reconocen en el patrimonio neto.

(c) Enajenación de dependientes

Cuando el Grupo deja de tener control, cualquier participación retenida en la entidad se vuelve a valorar a su valor razonable en la fecha en que se pierde el control, reconociéndose el cambio en el importe en libros en resultados. El valor razonable es el importe en libros inicial a efectos de la contabilización posterior de la participación retenida como una asociada, negocio conjunto o activo financiero. Además de ello, cualquier importe previamente reconocido en el otro resultado global en relación con dicha entidad se contabiliza como si el Grupo hubiera vendido directamente los activos o pasivos relacionados. Esto podría significar que los importes previamente reconocidos en el otro resultado global se reclasifiquen a la cuenta de resultados.

3.10 Capital social

El capital social se compone de acciones ordinarias nominativas.

Los costes de la emisión de nuevas acciones se reconocen directamente en el patrimonio neto como una reducción de la prima de emisión.

En el caso de que la Sociedad adquiera acciones propias, la compensación pagada incluye cualquier coste que tenga un incremento que sea directamente atribuible y será deducido del patrimonio neto hasta que las acciones sean canceladas. Cuando estas acciones se vendan o se vuelvan a emitir, cualquier importe recibido será imputado directamente al patrimonio neto.

3.11 Beneficios por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho ejercicio, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

3.12 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Todos los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 30 de septiembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2015, el Grupo no mantiene acuerdos de arrendamiento financiero.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un ingreso anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado sobre una base lineal.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

3.13 Activos financieros

a) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del estado de situación financiera consolidado que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en "Créditos a empresas" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el balance consolidado.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de resultados consolidada.

3.14 Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera consolidado.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.

No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

El Grupo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surja. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que tenga lugar.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del estado de situación financiera consolidado, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

Deuda financiera

La deuda financiera se reconoce, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, la deuda financiera se valora por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

3.15 Transacciones con partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo y vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

3.16 Información medioambiental

Se consideran bienes de naturaleza medioambiental aquellos bienes que se utilizan regularmente en la actividad principal del grupo, cuyo principal propósito es minimizar el impacto ambiental y proteger y mejorar el medio ambiente, incluida la reducción o eliminación de la contaminación en el futuro.

La actividad del Grupo, por su propia naturaleza, no tiene un impacto ambiental significativo.

4. Uso de estimaciones

La preparación de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados requiere que los administradores de la Sociedad Dominante realicen juicios, estimaciones y supuestos que afecten a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los administradores revisan estas estimaciones sobre una base continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a estas estimaciones, existe un riesgo significativo de que puedan surgir ajustes materiales en el futuro en relación con el valor de los activos y pasivos afectados, así como cambios en las hipótesis, eventos y circunstancias en las que se basan.

En la preparación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, los juicios hechos por los administradores de la Sociedad Dominante en aplicación de las políticas contables del Grupo y las principales áreas de incertidumbre en la estimación son las siguientes:

Valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El valor razonable está determinado por valoradores externos independientes utilizando técnicas de valoración e hipótesis como estimaciones de las proyecciones de los flujos futuros de la propiedad y la estimación de la tasa de descuento apropiada para estos flujos de efectivo y también por las evaluaciones de gestión que se basan en modelos económicos.





Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

En cuanto a la inversión inmobiliaria en fase de desarrollo, también requiere una estimación de los costes de construcción. En su caso, el valor razonable se determina en base a las últimas transacciones inmobiliarias con características y ubicación similares a las de la propiedad valorada.

La mejor evidencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias en el mercado es el método de comparación con activos similares. En caso de carecer de dicha información, el valorador determina el valor razonable a través de un rango de valores razonables. Al hacer tales juicios, el tasador utiliza una serie de fuentes, incluyendo:

- i. Los precios actuales en un mercado activo con diferentes tipos de propiedades, en condiciones y lugares diferentes, ajustados por diferencias con los activos del Grupo.
- ii. Los precios recientes de propiedades en otros mercados menos activos, ajustado por los cambios en las condiciones económicas desde la fecha de la transacción.
- iii. El descuento de flujos de efectivo basado en estimaciones derivadas de los términos y condiciones de los contratos de arrendamiento actual y, si es posible, la evidencia de los precios del mercado de propiedades similares en la misma ubicación, mediante el uso de tasas de descuento reflejando la incertidumbre del factor tiempo.

Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.

Los instrumentos financieros valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial a valor razonable, se clasifican en niveles de 1 a 3 basados en el grado en que el valor razonable es observable:

- **Nivel 1:** son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- **Nivel 2:** son aquellos referenciados a otros "inputs" (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- **Nivel 3:** son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen "inputs" para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables ("inputs" no observables).

En la nota 6 también se proporciona información sobre cómo es calculado el valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con las técnicas de valoración descritas en la citada nota.

El detalle de los activos valorados a valor razonable a 30 de septiembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 se presenta a continuación:

| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 |
|------------------------------------|---------|--------------|---------------|
| Inversiones inmobiliarias (nota 6) | - | 5.176 | 15.664 |
| Total a 30.09.2016 | - | 5.176 | 15.664 |
| Inversiones inmobiliarias (nota 6) | - | 5.597 | - |
| Total a 31.12.2015 | - | 5.597 | - |

Impuesto sobre sociedades

La Sociedad Dominante está acogida al régimen establecido en la ley 11/2009, 26 de octubre, que regula las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), las cuales, siempre que cumplan ciertos requisitos, estarán sujetas a un tipo impositivo del 0%.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Los administradores de la Sociedad Dominante monitorizan el cumplimiento de los requisitos legales pertinentes con el fin de que le sean aplicables los beneficios fiscales establecidos en la ley.

A este respecto, los administradores de la Sociedad Dominante consideran que tales requisitos serán cumplidos en los términos y plazos establecidos, y por ello no han reconocido ningún gasto en relación con el impuesto sobre sociedades.

5. Gestión de riesgos financieros e instrumentos financieros

5.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo se encuentran expuestas a diversos riesgos financieros. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales a los que se expone la rentabilidad financiera del Grupo.

La gestión del riesgo está delegada en la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.

5.1.1 Riesgo de mercado

Debido a la situación actual en la que se encuentra el sector inmobiliario y con el fin de mitigar todo impacto negativo que este puede provocar, el Grupo cuenta con medidas específicas para reducir al mínimo el impacto de éstas sobre su situación financiera.

Estas medidas se aplican de conformidad con los resultados obtenidos de los análisis de sensibilidad que el Grupo realiza de forma recurrente y sobre la base de la estrategia definida en sus planes de negocio.

- Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no está expuesto ante el riesgo de posibles fluctuaciones en los tipos de cambio ya que realiza sus operaciones en Euros que es su moneda funcional y de presentación.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de la deuda financiera. Los préstamos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los préstamos a tipo de interés fijo exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de valor razonable.

El Grupo analiza la exposición al tipo de interés de manera dinámica. Se simulan varios escenarios teniendo en cuenta las alternativas de financiación. Basándose en esos escenarios, el Grupo calcula el impacto en el resultado para un cambio determinado en el tipo de interés. Los escenarios se usan sólo para pasivos que representen las posiciones más significativas sujetas a tipo de interés.

En términos nominales, el importe de deuda financiera a tipos fijos y variables a 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|----------------------------------|----------------|------------|
| | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
| Deuda financiera a tipo fijo | 1.050 | - |
| Deuda financiera a tipo variable | 2.081 | - |
| TOTAL | 3.131 | - |

Basándose en las simulaciones realizadas, el impacto recalculado en el beneficio después de impuestos de una variación del 1% en el tipo de interés de referencia (Euribor a 12 meses) producirá como máximo un aumento de 9 miles de euros o una disminución de 0 miles de euros a 30 de septiembre de 2016. La simulación se hace periódicamente con el fin de asegurar que la pérdida potencial máxima está dentro del límite establecido por la el Consejo de Administración.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

5.1.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo que puede tener el Grupo de incumplir sus obligaciones asociadas a sus pasivos financieros liquidados o de otros activos financieros.

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, pues dispone de la suficiente liquidez necesaria para hacer frente a cualquier obligación vencida, no solo en condiciones normales de mercado sino también en momentos de incertidumbre, sin incurrir en pérdidas inasumibles o poniendo en riesgo la reputación del Grupo.

El Grupo ha suscrito en abril de 2016 un préstamo hipotecario referenciado a tipo de interés variable referenciado al Euribor y en julio de 2016 otros dos préstamos hipotecarios con un tipo de interés fijo. El Grupo monitoriza mensualmente el cumplimiento de los requisitos establecidos en los contratos de préstamo, así como su capacidad para afrontar las obligaciones financieras derivadas de dichos contratos. El Grupo no mantenía deuda financiera al 31 de diciembre de 2015.

5.1.3 Riesgo de crédito

El Grupo mantiene efectivo y depósitos en bancos españoles, por lo que está expuesto a la estabilidad o al riesgo de insolvencia que estos presenten.

Otro riesgo de crédito se encuentra en la posible insolvencia de los inquilinos. Es por ello, que el Grupo elige entre los inquilinos que acrediten la más alta calidad crediticia, pero a veces, los inmuebles son adquiridos con inquilinos y por tanto no han podido ser estudiados por el Grupo. El riesgo de impago se intenta disminuir mediante la aportación por parte de los inquilinos de fianzas o depósitos adicionales. En todo caso se ha impuesto un proceso estricto proceso de validación y aceptación ("*scoring*") de potenciales inquilinos al objeto de minimizar el riesgo de impago.

5.1.4 Riesgo fiscal

Como se ha mencionado en la nota 1, la Sociedad Dominante se acogió al régimen fiscal especial de las Sociedades cotizadas de inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). De conformidad con el artículo 6 de la Ley 11/2009 de SOCIMI, modificada por la Ley 16/2012, se requiere la obligatoriedad de distribución de dividendos a sus accionistas, previo cumplimiento de las obligaciones pertinentes mercantiles. La distribución debe ser aprobada dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio y pagada en el plazo de un mes desde el acuerdo de distribución.

Si la Junta General de Accionistas este tipo de sociedades no aprueba la distribución de dividendo propuesto por el Consejo de Administración, calculado de acuerdo con los requisitos de dicha Ley, podrían estar infringiendo dicha ley y por lo tanto, serían gravados por el régimen general de impuestos y no el régimen aplicable a las SOCIMI.

6. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias incluyen: apartamentos, áticos, trasteros, plazas de aparcamiento y locales comerciales propiedad del Grupo para el alquiler a largo plazo y no ocupadas por el Grupo.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016**

A continuación se presenta el detalle y movimiento ocurrido bajo este epígrafe durante el presente ejercicio y el anterior:

| | Miles de euros | | |
|---|------------------------------|--|---------------|
| | Inversiones inmobiliarias | Anticipos a cuenta de inversiones inmobiliarias | Total |
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | - | - | - |
| Adquisiciones | 3.748 | 606 | 4.354 |
| Costes de transacción capitalizados | 104 | - | 102 |
| Desembolsos posteriores capitalizados | 94 | - | 96 |
| Ganancia / (pérdida) neta de ajustes al valor razonable | 1.651 | - | 1.651 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | 5.597 | 606 | 6.203 |
| Adquisiciones | 8.876 | 40 | 8.916 |
| Costes de transacción capitalizados | 401 | - | 401 |
| Desembolsos posteriores capitalizados | 742 | - | 742 |
| Trasposos | 608 | (608) | - |
| Devoluciones | - | (38) | (38) |
| Ganancia / (pérdida) neta de ajustes al valor razonable | 4.616 | - | 4.616 |
| Saldo a 30 de septiembre de 2016 | 20.840 | - | 20.840 |

Entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 el Grupo ha completado las siguientes transacciones:

- El 19 de enero de 2016, el Grupo, mediante escritura pública de compraventa número 34, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió varios apartamentos en un complejo residencial ubicado en la calle Bariloche 5 y 7 en Madrid. Esta adquisición se compone de 11 apartamentos con una plaza de parking y trastero anejos cada uno. El coste de adquisición de dicho edificio fue de 1.509 miles de euros (incluidos los costes de transacción). Se efectuó un pago inicial de 148 miles de euros en concepto de anticipos de inversiones inmobiliarias que al completarse la operación se dedujeron del importe total a desembolsar a vendedor.
- El 4 de febrero de 2016, mediante escritura pública de compraventa número 110, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada, el grupo adquirió un edificio ubicado en calle Carnicer 20, Madrid. El edificio consta de 46 apartamentos y 2 locales comerciales. El coste de adquisición de dicho edificio fue de 4.281 miles de euros (incluidos los costes de transacción). Se efectuó un pago inicial de 420 miles de euros en concepto de anticipos de inversiones inmobiliarias que al completarse la operación se dedujeron del importe total a desembolsar a vendedor.
- El 14 de abril de 2016 mediante escritura pública de compraventa número 425, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada, el grupo adquirió un edificio ubicado en calle Brihuega 9, Madrid. El edificio se compone de cuatro apartamentos y dos activos minoristas. El coste de adquisición de dicho edificio era 419 miles de euros (incluidos los costes de transacción). Se efectuó un pago inicial de 40 miles de euros en concepto de anticipos de inversiones inmobiliarias que al completarse la operación se dedujeron del importe total a desembolsar a vendedor.
- El 21 de abril de 2016, mediante escritura pública de compraventa número 468, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada, el grupo adquirió dos apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de dichos apartamentos fue de 113 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- El 18 de mayo de 2016, mediante escritura pública de compraventa número 599, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, el Grupo adquirió un edificio ubicado en calle Antonia Ruiz Soro 19, Madrid. El edificio se compone de cinco apartamentos con un trastero anejo cada uno de ellos y 1 local comercial. El coste de adquisición de dicho edificio fue de 847 miles de euros (incluidos los costes de transacción).



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- El 31 de mayo de 2016, el Grupo, mediante la escritura pública de compraventa número 648, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió un apartamento ubicado en Calle Topacio 3, Torrejón de Ardoz (Madrid). El coste de adquisición de dicho apartamento fue de 64 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- También el 31 de mayo de 2016, el Grupo, mediante la escritura pública de compraventa número 649, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió:
 - Varios apartamentos en un complejo residencial ubicado en la calle Santa Julia 15 en Madrid. Esta adquisición se compone de cinco apartamentos. El coste de adquisición de dichos apartamentos fue 312 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
 - Varios apartamentos en un complejo residencial ubicado en la calle Vicente Carballal 4 en Madrid. Esta adquisición se compone de 31 apartamentos con un anexo en el trastero cada una. El coste de adquisición de dicho apartamentos era 2.089 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
 - Varios apartamentos ubicados en Madrid y Parla (Madrid). Esta adquisición se compone de cuatro apartamentos diseminados, uno de ellos con un trastero anejo. El coste de adquisición de dicho apartamentos era 258 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

Entre el 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, el Grupo ha completado las siguientes transacciones:

- El 30 de julio de 2015, el Grupo, mediante escritura de compraventa número 849, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió un edificio ubicado en la calle Juan Pascual 12 en Madrid. El edificio se compone de 14 apartamentos (tres de ellos incluyen trasteros anejos) y 16 plazas de aparcamiento. El coste de adquisición de dicho edificio fue de 986 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- En el 19 de noviembre de 2015, el Grupo, mediante escritura de compraventa número 1.254, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió diez apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de dichos apartamentos era de 489 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- El 17 de diciembre de 2015, el Grupo, mediante escritura de compraventa número 1.307, otorgada ante el notario de Madrid, la Sra. María del Rosario Algora Wesolowski, adquirió varios apartamentos en un edificio situado en la calle Oropéndola 17 en Madrid. Esta adquisición se compone de cinco apartamentos, una plaza de garaje y dos trasteros. El coste de adquisición de dichos apartamentos fue de 531 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- El 17 de diciembre de 2015, el Grupo, mediante escritura de compraventa número 1.412, otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, adquirió varios apartamentos situados en la calle Cantueso 43 en Madrid. Esta adquisición se compone de ocho apartamentos (Cada apartamento incluye una trastero anejo). El coste de adquisición de dichos apartamentos fue de 999 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- El 17 de diciembre de 2015, el Grupo, mediante escritura de compraventa número 1.410, otorgada ante el notario de Madrid, don Vicente de Prada Guaita, el Grupo adquirió ocho apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos asciende a 443 miles de euros (incluidos los costes de transacción).
- El 18 de diciembre de 2015, mediante escritura de compraventa número 1.423 otorgada ante el notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, el Grupo adquirió siete apartamentos situados en Madrid. El coste de adquisición de los mencionados apartamentos asciende a 396 miles de euros (incluidos los costes de transacción).

La identificación de los inmuebles incluidos bajo este epígrafe en cumplimiento de lo establecido en el artículo 11 de la Ley SOCIMI se encuentra incluida en el Anexo I a las presentes cuentas anuales consolidadas.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Proceso de valoración

A 30 de septiembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 las inversiones inmobiliarias se reconocen a su valor razonable. El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo se calcula sobre la base de los informes de los valoradores independientes.

A continuación, se informa sobre el coste y valor razonable de las inversiones inmobiliarias al 30 de septiembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2015:

| | Miles de euros | | | |
|---------------------------|-----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|
| | 30 de septiembre 2016 | | 31 de diciembre 2015 | |
| | Coste | Valor razonable | Coste | Valor razonable |
| Inversiones inmobiliarias | 14.573 | 20.840 | 3.946 | 5.597 |

Los resultados reconocidos en la cuenta de resultados consolidada derivados del reconocimiento de las inversiones inmobiliarias a su valor razonable a 30 de septiembre de 2016 ascienden a 4.616 miles de euros (2015: 1.651 miles de euros). De acuerdo con la NIIF 13, pueden surgir algunas situaciones en las que los precios de transacción pueden no representar el valor razonable de un activo en el momento del reconocimiento inicial.

La valoración de dichos activos inmobiliarios han sido realizadas por expertos bajo la hipótesis "valor de mercado", siendo estas valoraciones realizadas de conformidad con las disposiciones del RICS Appraisal and Valuation Standards (Libro Rojo) publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña (RICS).

El valor de mercado se define como la cantidad estimada por la que un activo debería poderse intercambiar a la fecha de valoración, entre un vendedor y un comprador dispuestos entre sí, tras un período de comercialización razonable, y en el que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

Metodología:

a) Método Comparable:

La metodología utilizada para calcular el valor razonable de las inversiones inmobiliarias que no están alquiladas es el método de comparación. Éste método se basa en el principio de sustitución, lo que significa que se compara el activo con otros cuyos valores son conocidos. Cuanto mayor es la similitud, en cuanto al tipo de construcción, ubicación, más fiable es el resultado.

Las principales variables que influyen y afectan al mercado, como su peso relativo, tiene que ser determinadas. Esto puede ser realizado directamente o utilizando análisis de regresión aplicando los modelos. Los factores comúnmente utilizados son: localización, calidad de la edificación, años de la edificación, estado y conservación del edificio, superficie y la adecuación.

Las operaciones similares podrían ser las transacciones de ventas y transacciones de alquiler en la zona, la oferta del suelo o edificios y las opiniones de otros expertos o agentes. Como resultado, el valor se determina por medio de identificación de transacciones comparables para la venta y cierre de las operaciones, que son comparables en términos de ubicación, así como el estado de conservación y funcionalidad. En cuanto a la funcionalidad, se ha supuesto que las todas las propiedades están vacantes y estarán disponibles para alquilar ya que se espera recibir todos los permisos en el corto plazo.

Para obtener un comparable fiable, la primera etapa es la estandarización de los precios unitarios de mercado obtenidos (comparables) en base a una serie de parámetros tales como la superficie, la situación de activos, la calidad/especificaciones del activo, etc., y el segundo paso es de peso en estos los valores normalizados por el grado de similitud entre los activos que se están comparando. Estos son considerados los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado específico así como su peso adecuado.





Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

b) Método de descuento de flujos de efectivo:

La metodología de valoración adoptada con objeto de determinar el valor razonable de los inmuebles arrendados es el método del descuento de flujos de efectivo con la proyección de los ingresos netos de explotación a 5 años y capitalizar el 6º año con una rentabilidad ("yield") de salida de entre 3,5% y 4,5% y aplicando una Tasa Interna de Retorno para el descuento los flujos de efectivo obtenidos entre 5,5% y 6,75%.

El método de descuento de flujo de caja se basa en la predicción de los ingresos netos probables que generaran los activos durante un periodo determinado de tiempo, considerando el valor residual de los mismos al final de dicho periodo. Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno para llegar al valor neto actual. Dicha tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo asociado a la inversión y las hipótesis adoptadas.

Las variables claves son, por tanto, los ingresos netos, la aproximación del valor residual y la tasa interna de rentabilidad.

Análisis de sensibilidades

Basándose en las simulaciones realizadas, el impacto recalculado en el valor razonable de inmuebles de una variación del 1% en la tasa de descuento produciría los siguientes impactos:

| | Miles de euros | |
|---|-------------------|---------------|
| | Resultado teórico | |
| | -1% | +1% |
| Valoradas por el método del descuento de flujos de efectivo | 15.016 | 16.353 |
| Valoradas por el método de comparables | 5.176 | 5.176 |
| Total valor razonable de inversiones inmobiliarias | 20.192 | 21.529 |

Anticipos de pagos en propiedades de inversión

A 31 de diciembre de 2015, bajo el epígrafe de inversiones inmobiliarias se incluían anticipos por importe de 606 miles de euros para la adquisición de tres lotes de inmuebles sitos en la calle Bariloche de Madrid, un edificio en la calle Carnicer de Madrid y nueve apartamentos en Madrid. Finalmente este último lote no fue adquirido y el correspondiente depósito fue devuelto por el vendedor.

Dichos anticipos se corresponden a importes entregados en concepto de contrato de arras que constituyen ofertas irrevocables y que originan una obligación a la Sociedad de adquirir dichos inmuebles. No obstante, la ejecución final de la compra está sujeta a determinadas condiciones suspensivas de que la revisión legal, inmobiliaria y fiscal, tras la revisión de la documentación legal correspondiente, sea satisfactoria.

El incumplimiento por parte de la Sociedad de ejecutar dichos contratos de compra dentro del periodo previsto para ello, por causas injustificadas, otorga a los vendedores el derecho a resolver el contrato y a retener el dinero por los daños causados.

Si durante dicho periodo para la ejecución de la compra: (i) los asesores legales del Grupo identifican cargas en alguno de los activos, suponiendo un perjuicio para la misma (tales cargas deben suponer un perjuicio superior al 5% del precio pactado de compra) o (ii) cualquiera de los vendedores incumplen el compromiso de exclusividad establecido en los contratos de arras, los vendedores deberán restituir de inmediato dichos importes a la Sociedad, además de pagar todos los costes y gastos incurridos relacionados con las transacciones de compra.

Arrendamientos operativos

La totalidad de la cifra de ingresos reconocida en el periodo tiene su origen en los ingresos por rentas derivadas de los contratos de arrendamiento.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

El importe total de los cobros mínimos futuros por los arrendamientos operativos no cancelables es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|------------------------|--------------------|-------------------|
| | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
| Menos de un año | 451 | - |
| Entre uno y cinco años | - | - |
| Más de cinco años | - | - |
| | 451 | - |

Los contratos de arrendamiento firmados por el Grupo con sus arrendatarios tienen una duración inicial de un año con la opción de prorrogar hasta tres años.

Seguros

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros necesarias para la cobertura de posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de las inversiones inmobiliarias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente por los administradores de la Sociedad Dominante.

Compromisos

El Grupo no tiene compromisos contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias o en relación a reparaciones, mantenimiento o seguros, al margen de las obligaciones que se derivan de los mencionados contratos de arras.

Hipotecas

El activo ubicado en calle Carnicer 20, descrito anteriormente, garantiza el préstamo hipotecario suscrito el 21 de abril de 2016. El valor de mercado del inmueble al 30 de septiembre de 2016 asciende a 5.192 miles de euros como garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas de la financiación obtenida por el Grupo (Nota 11).

También los activos situados en calle Bariloche 5 - 7, y calle Oropéndola 17, descritas anteriormente, garantizan dos préstamos hipotecarios suscritos el 19 de julio de 2016. El valor de mercado de dichos inmuebles al 30 de septiembre de 2016 asciende a 2.559 y 774 miles de euros, respectivamente, como garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas de la financiación obtenida por el Grupo (Nota 11).



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

7. Análisis de los instrumentos financieros

1. Análisis por categorías

El valor en libros de cada categoría de instrumentos financieros es el siguiente:

Miles de euros

| | Activos no corrientes | | | |
|----------------------------------|----------------------------------|------------|-----------------------------|--------------|
| | Valores representativos de deuda | | Créditos, derivados y otros | |
| | 30/09/2016 | 31/12/2015 | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
| Préstamos y partidas a cobrar | - | - | 21 | - |
| | - | - | 21 | - |
| | Activos corrientes | | | |
| | Valores representativos de deuda | | Créditos, derivados y otros | |
| | 30/09/2016 | 31/12/2015 | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
| Préstamos y partidas a cobrar | - | - | 4.159 | 9.519 |
| | - | - | 4.159 | 9.519 |
| Total activos financieros | - | - | 4.180 | 9.519 |

Bajo la categoría de activos financieros no corrientes el Grupo reconoce el importe relativo a los depósitos realizados en los correspondientes organismos públicos derivados de arrendamientos.

Miles de euros

| | Pasivos no corrientes | | | |
|----------------------------------|---------------------------------|------------|-------------------|------------|
| | Deudas con entidades de crédito | | Derivados y otros | |
| | 30/09/2016 | 31/12/2015 | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
| Débitos y partidas a pagar | 2.968 | - | 70 | - |
| | 2.968 | - | 70 | - |
| | Pasivos corrientes | | | |
| | Deudas con entidades de crédito | | Derivados y otros | |
| | 30/09/2016 | 31/12/2015 | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
| Débitos y partidas a pagar | 116 | - | 1.583 | 476 |
| | 116 | - | 1.583 | 476 |
| Total pasivos financieros | 3.084 | - | 1.653 | 476 |

Bajo la categoría de pasivos financieros no corrientes se reconocen los depósitos recibidos de los arrendatarios que serán devueltos a los mismos al vencimiento del contrato. Estos depósitos se retienen los arrendatarios incumplen sus obligaciones de pago o existe cualquier otro incumplimiento en el contrato de arrendamiento. También bajo esta línea se registra la deuda a largo plazo derivada de los contratos de préstamo mantenidos por el Grupo (Nota 11).



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Bajo la categoría de pasivos financieros se encuentra registrado un importe de 270 miles de euros correspondiente a una retención del precio a pagar en relación con la adquisición del edificio ubicado en calle Carnicer 20 (Nota 6). Esta cantidad será retenida durante doce meses y cualquier posible responsabilidad derivada del activo adquirido será deducida de ella. El Grupo ha realizado un depósito notarial por el mismo importe y vencimiento, que se encuentra reconocida bajo el epígrafe "Activos financieros corrientes". También bajo esa línea se encuentra registrada la parte de la deuda financiera derivada de los contratos de préstamo con vencimiento a corto plazo (Nota 11).

2. Análisis por vencimientos

El vencimiento de los pasivos financieros del Grupo a 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| | Miles de Euros | | | | | |
|---|----------------|------------|------------|------------|------------------|--------------|
| | 30/09/2017 | 30/09/2018 | 30/09/2019 | 30/09/2020 | Años posteriores | Total |
| Deudas con entidades de crédito | 116 | 107 | 107 | 107 | 2.647 | 3.084 |
| Otros pasivos financieros | 270 | 70 | - | - | - | 340 |
| Proveedores | 155 | - | - | - | - | 155 |
| Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 1.154 | - | - | - | - | 1.154 |
| Anticipos de clientes | 4 | - | - | - | - | 4 |
| Total pasivos financieros | 1.699 | 177 | 107 | 107 | 2.647 | 4.737 |

El vencimiento de los activos financieros del Grupo a 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| | Miles de Euros | | | | | |
|--|----------------|------------|------------|------------|------------------|--------------|
| | 30/09/2017 | 30/09/2018 | 30/09/2019 | 30/09/2020 | Años posteriores | Total |
| Cientes por ventas y prestaciones de servicios | 28 | - | - | - | - | 28 |
| Otras inversiones financieras | 273 | 21 | - | - | - | 294 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas | 12 | - | - | - | - | 12 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 3.846 | - | - | - | - | 3.846 |
| Total activos financieros | 4.159 | 21 | - | - | - | 4.180 |

Los activos y pasivos financieros no corrientes corresponden a depósitos vinculados a los contratos de arrendamiento. Su vencimiento está vinculado al de estos contratos. Los administradores estiman que el plazo promedio de vencimiento de los contratos de arrendamiento oscilará entre los dos y los tres años.

8. Efectivo y equivalentes de efectivo

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye efectivo (efectivo en caja y depósitos bancarios a la vista) y equivalentes de efectivo (es decir, inversiones a corto plazo de gran liquidez, fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo en un plazo máximo de tres meses y cuyo valor está sujeto a un riesgo de cambio poco significativo). El importe en libros de estos activos es igual a su valor razonable.

También bajo este epígrafe, el Grupo incluye un depósito a corto plazo en una entidad financiera por un importe de 2.100 miles de euros constituido el 25 de abril de 2016, que pueden ser recuperados en cualquier momento. La remuneración anual es de 0,25%, sin embargo en el caso de que el depósito se recuperara antes del periodo de un año desde su constitución, la remuneración anual ascendería al 0,1%.

A 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el saldo del epígrafe 'efectivo y equivalentes de efectivo' es de libre disposición.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

9. Patrimonio Neto

Capital y prima de emisión

| | Número de acciones | Capital Social | Prima de emisión | Anticipo de instrumentos de patrimonio | Miles de euros Total |
|--|--------------------|----------------|------------------|--|-------------------------|
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | 60.000 | 60 | - | - | 60 |
| Transformación | (60.000) | (60) | - | - | (60) |
| Transformación | 12.000 | 60 | - | - | 60 |
| Aumento de capital | 105.500 | 528 | 588 | - | 1.116 |
| Aumento de capital | 1.155.650 | 5.778 | 5.778 | - | 11.556 |
| Aumento de capital | 115.000 | 575 | 575 | - | 1.150 |
| Costes de emisión de capital | - | - | (177) | - | (177) |
| Anticipos a cuenta de instrumentos de patrimonio | - | - | - | 330 | 330 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | 1.388.150 | 6.941 | 6.764 | 330 | 14.035 |
| Aumento de capital | 22.053 | 110 | 120 | (230) | - |
| Aumento de capital | 9.588 | 48 | 52 | (100) | - |
| Aumento de capital | 82.149 | 411 | 472 | - | 883 |
| Aumento de capital | 55.842 | 279 | 321 | - | 600 |
| Aumento de capital | 30.502 | 153 | 201 | - | 354 |
| Aumento de capital | 14.291 | 71 | 104 | - | 175 |
| Costes de emisión de capital | - | - | (25) | - | (25) |
| Saldo a 30 de septiembre de 2016 | 1.602.575 | 8.013 | 8.009 | - | 16.022 |

La Sociedad Dominante fue constituida el 5 de marzo de 2015 con un capital social inicial de 60 miles de euros, compuesto por 60.000 acciones con un valor nominal de 1 euro cada una de ellas, numeradas del 1 al 60.000 inclusive, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 al 31 de diciembre de 2015 tuvieron lugar las siguientes operaciones en referencia al capital social y prima de emisión de la Sociedad Dominante:

- El 2 de julio de 2015, por medio de escritura pública número 1.153 otorgada ante el notario de Madrid Antonio Morenés Gilés, tuvo lugar la agrupación de las acciones de la compañía, mediante la conversión de cada cinco acciones de 1 euro de valor nominal en una nueva acción de 5 euros de valor nominal, reduciendo así el número total de acciones de las iniciales 60.000 acciones a 12.000 acciones, sin cambio en la cuantía del capital social de la Sociedad Dominante. Como resultado de esta operación, el capital social está representado por 12.000 acciones de 5 euros de valor nominal, numeradas consecutivamente desde 1 a 12.000, inclusive. En la misma fecha, se acuerda realizar una ampliación de capital por un importe total de 528 miles de euros, a través de la creación y emisión de 105.500 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una de ellas, numeradas desde 12.001 a 117.500 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 588 miles de euros.
- El 2 de julio de 2015, tuvo lugar otro aumento de capital por escritura pública número 1.154 otorgada ante el notario de Madrid Antonio Morenés Gilés, por importe de 5.778 miles de euros mediante la creación y emisión de 1.155.650 de nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 117.501 a 1.273.150 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 5.778 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 11.556 miles de euros.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- El 24 de septiembre de 2015, mediante escritura pública número 978 otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, la Sociedad Dominante incrementó su capital social en la cuantía de 575 miles de euros a través de la creación y la emisión de 115.000 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.273.151 a 1.388.150 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones emitidas con una prima de emisión total de 575 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 1.150 miles de euros.
- El 12 de noviembre de 2015, tuvo lugar un tercer aumento de capital mediante escritura pública de 14 de enero de 2016 otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, con el número 19 de su protocolo, por un total de 110 miles de euros a través de la creación y emisión de 22.053 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.388.151 a 1.410.203 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 120 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 230 miles de euros.
- El 16 de diciembre de 2015, la Sociedad Dominante decidió aumentar su capital, mediante escritura pública de 11 de febrero de 2016 otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, con número 131 de su protocolo, por un total de 48 miles de euros a través de la creación y emisión de 9.588 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.410.204 a 1.419.791 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 52 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 100 miles de euros.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 al 30 de septiembre de 2016 han tenido lugar las siguientes operaciones en referencia al capital social y prima de emisión de la Sociedad Dominante:

- El 8 de marzo de 2016, tuvo lugar un nuevo aumento de capital mediante escritura pública de 18 de mayo de 2016 otorgada ante el notario de Madrid, don Carlos de Prada Guaita, con el número 593 de su protocolo, que asciende a 411 miles de euros a través de la creación y emisión de 82.149 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.419.792 a 1.501.940 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 472 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 883 miles de euros.
- El 31 de marzo de 2016, la Sociedad Dominante decidió aumentar su capital mediante escritura pública número 594 otorgada el 18 de mayo de 2016 ante el notario de Madrid don Carlos de Prada Guaita, por 279 miles de euros a través de la creación y emisión de 55.842 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.501.941 a 1.557.782 totalmente suscritas y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 321 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 600 miles de euros. Este aumento de capital fue inscrita en el registro mercantil en fecha 12 de julio de 2016.
- El 30 de junio de 2016, la Sociedad Dominante decidió aumentar su capital mediante escritura pública número 1.124 otorgada el 6 de septiembre de 2016 ante el notario de Madrid don Carlos de Prada Guaita, por un total de 153 miles de euros a través de la creación y emisión de 30.502 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.557.783 a 1.588.284, totalmente suscrita y desembolsadas. Estas nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión total de 200 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibidos por la Sociedad Dominante de los accionistas respecto del aumento de capital y prima de emisión ascendió a 353 miles de euros. Este aumento de capital fue inscrito en el Registro Mercantil en fecha 27 de septiembre de 2016.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

- El 20 de julio de 2016, la Sociedad Dominante decidió aumentar su capital social mediante escritura pública, mediante escritura pública número 1.125 otorgada el 6 de septiembre de 2016 ante el notario de Madrid don Carlos de Prada Guaita, por un total de 71 miles de euros a través de la creación y emisión de 14.291 nuevas acciones con un valor nominal de 5 euros cada una, numeradas de 1.588.285 a 1.602.575. Estas nuevas acciones han sido emitidas con una prima de emisión total de 104 miles de euros. La contraprestación en efectivo recibida por la Sociedad Dominante en relación con el aumento de capital y la prima de emisión, ascendió a 176 miles de euros. Este aumento de capital fue inscrito en el Registro Mercantil en fecha 27 de septiembre de 2016.

El capital social y la prima de emisión, incluyendo la prima de emisión de acciones y la que deriva de los anticipos de capital y prima de emisión, que están totalmente desembolsadas, es como sigue:

| | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
|---|--------------------|-------------------|
| Número de acciones | 1.602.575 | 1.419.791 |
| Valor nominal (Euro) | 5 | 5 |
| Capital social (miles de euros) | 8.013 | 7.099 |
| Prima de emisión (miles de euros) | 8.211 | 7.113 |
| | 16.224 | 14.212 |
| Costes de emisión de capital (miles de euros) | (202) | (177) |
| | 16.022 | 14.035 |

Se han deducido los costes de emisión de instrumentos de patrimonio de acuerdo con la IAS 32.

Acciones en patrimonio propias

El movimiento del epígrafe de acciones propias durante los ejercicios 2015 y 2016 es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|----------------------------------|--------------------|------------|
| | Número de acciones | Valor |
| Saldo a 5 de marzo de 2015 | - | - |
| Aumentos / Compras | - | - |
| Disminuciones / Ventas | - | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2015 | - | - |
| Aumentos / Compras | 26.269 | 323 |
| Disminuciones / Ventas | - | - |
| Saldo a 30 de septiembre de 2016 | 26.269 | 323 |

Las acciones propias de la sociedad Dominante a 30 de septiembre de 2016 representan un 1,64% del capital social y totalizan 26.269 acciones con un precio promedio de adquisición de 12,284 euros por acción.

Con fecha 7 de septiembre de 2016 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante acordó autorizar al Consejo de Administración para que pueda adquirir derivativamente acciones propias a título de compraventa, permuta o dación en pago, en una o varias veces, siempre que las acciones adquiridas no excedan de un 20% del capital social, a un precio mínimo igual a su valor nominal y a un precio máximo igual a (i) si las acciones han sido admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, el 120% de su valor de cotización en la fecha de la adquisición o (ii) si las acciones no han sido admitidas a negociación en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, 25 euros por acción. La autorización se ha concedido para un periodo de 5 años a contar desde el día siguiente a la fecha del acuerdo.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Reservas legales y otras reservas

En virtud de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad debe transferir el 10% de los beneficios netos de cada ejercicio a la reserva legal hasta que la misma alcance el 20% del capital social. La reserva legal puede emplearse para aumentar el capital social siempre que el balance restante no caiga por debajo del 10% del capital social ya aumentado. Por el contrario, mientras la reserva legal no supere el 20% del capital social, y teniendo en cuenta las limitaciones establecidas en el régimen SOCIMI, solamente podrá destinarse a compensar pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

De conformidad con la Ley 11/2009, por la que se regulan las SOCIMI, la reserva legal de las empresas que han optado por aplicar el régimen SOCIMI, no podrá exceder del 20% del capital accionario en la figura. Los estatutos de estas empresas no pueden establecer ninguna otra reserva indisponible diferente de la reserva legal.

A 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 no está constituida la reserva legal por parte de la Sociedad Dominante.

Estructura accionarial

Los principales accionistas del Grupo a 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, con un porcentaje de participación directa o indirecta superior al 10% del capital social de la Sociedad Dominante, son los siguientes:

| Accionista | % Número de acciones (*) | | | | | |
|-----------------------------|--------------------------|-----------|--------|-------------------|-----------|--------|
| | 30 septiembre 2016 | | | 31 diciembre 2015 | | |
| | Directa | Indirecta | Total | Directa | Indirecta | Total |
| M. Wertheim (holdings) Ltd. | 12,48% | - | 12,48% | 14,41% | - | 14,41% |
| Value Base Ltd. | 7,33% | 7,33% | 14,66% | 8,46% | 8,46% | 16,92% |

(*) Porcentaje del total del capital suscrito en fecha de cierre del periodo, sin tener en cuenta los aumentos de capital social pendientes de inscripción en el Registro Mercantil.

Ganancias por acción

a) Básicas:

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo la ganancia/(pérdida) neta del periodo atribuible a los propietarios de Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluido el número medio ponderado de las acciones propias mantenidas a lo largo de ejercicio.

El detalle del cálculo de la ganancia / (pérdida) por acción es el siguiente:

| | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
|---|--------------------|-------------------|
| Resultado neto del periodo atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante (miles de euros) | 3.416 | 1.220 |
| Número medio ponderado de acciones | 1.532.845 | 835.685 |
| Ganancias por acción (Euros) | 2,23 | 1,46 |

b) Diluidas:

Las ganancias diluidas por acción se calculan ajustando el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilutivas.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

A estos efectos se consideran instrumentos dilutivos las acciones ordinarias que se presentan bajo el epígrafe "anticipos de capital" y que han sido emitidas a fecha de cierre de cada período.

Los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado el efecto de dilución de estas potenciales acciones y su potencial impacto en el cálculo de las ganancias por acción y han concluido que este efecto no es significativo, y por lo tanto las pérdidas/ganancias básicas y diluidas por acción no difieren significativamente.

Distribución del resultado

La distribución del resultado y de reservas de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2015 aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, es el siguiente:

| | Miles de euros |
|---|----------------|
| <u>Base de distribución</u> | |
| Beneficio /(Pérdida) | (423) |
| <u>Distribución</u> | |
| Resultados negativos de ejercicios anteriores | (423) |

Política de distribución de dividendos

El dividendo se pagará en efectivo, y será reconocido como un pasivo en los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados en el período en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad Dominante o sociedades dependientes.

Dada su condición de SOCIMI a efectos fiscales, la Sociedad Dominante se encuentra obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio en la forma siguiente:

- a) El 100 por 100 de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.
- b) Al menos el 50 por ciento de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento establecido en el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido.

La obligación de distribución no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributaba por el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

- c) Al menos el 80 por ciento del resto de los beneficios obtenidos.

Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente con el acuerdo a que se refiere el apartado anterior.

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

La reserva legal de las empresas que han optado por aplicar el régimen fiscal especial SOCIMI no podrá superar el 20% del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Una vez que todos los importes establecidos por la ley o los estatutos han sido cubiertos, únicamente se podrán distribuir dividendos con cargo a resultados del ejercicio o a reservas de libre disposición siempre y cuando el patrimonio neto de la Sociedad no sea inferior a su cifra de capital social y que no caiga por debajo del capital social como consecuencia de la distribución. A estos efectos, los resultados imputados directamente contra patrimonio no podrán ser objeto de distribución directa o indirectamente. Si hay pérdidas de ejercicios anteriores que causan que el patrimonio neto de la Sociedad sea inferior al capital social, los beneficios deben ser utilizados para compensar dichas pérdidas.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 al 31 de diciembre de 2015, no se han distribuido los dividendos.

10. Proveedores y otras cuentas a pagar

El valor en libros de estas partidas no difiere significativamente de su valor razonable.

11. Deudas con entidades financieras

El detalle de las deudas con entidades de crédito mantenidas por el grupo a 30 de septiembre de 2016 es el siguiente:

| Entidad financiera | Fecha constitución | Vencimiento | Tipo de interés | Importe financiado | Deuda a largo plazo | | Deuda a corto plazo | | Intereses devengados no pagados | Gasto financiero del ejercicio | Intereses pagados |
|--------------------|--------------------|-------------|----------------------|--------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| | | | | | Principal | Intereses devengados no pagados | Principal | Intereses devengados no pagados | | | |
| Bankinter | 21/04/2016 | 21/04/2031 | Variable Eur12+1,25% | 2.100 | 1.974 | 71 | 6 | 13 | 7 | | |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | Fijo 1,8% | 750 | 711 | 25 | 3 | 3 | - | | |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | Fijo 1,8% | 300 | 283 | 10 | 1 | 1 | - | | |
| | | | | 3.150 | 2.968 | 106 | 10 | 17 | 7 | | |

La deuda financiera del Grupo se encuentra registrada en balance por su coste amortizado.

Todos los préstamos descritos están garantizados mediante compromiso hipotecario sobre determinados inmuebles cuyo valor de mercado al 30 de septiembre de 2016 asciende a 8.525 miles de euros (Nota 6).

Los préstamos detallados anteriormente contienen ciertos pactos que son habituales en el mercado para financiaciones de esta naturaleza (ratios basados en el LTV e ingresos por rentas de los bienes hipotecados). El incumplimiento de estas obligaciones podría suponer un evento de incumplimiento y puede dar lugar, entre otros, a una amortización anticipada parcial de los préstamos.

A 30 de septiembre de 2016, el Grupo cumple en su totalidad con todos los términos, condiciones, pactos y disposiciones de los acuerdos de financiación en vigor.

A juicio de los Administradores de la Sociedad Dominante, dichos ratios se cumplen al 30 de septiembre de 2016, en la fecha de formulación de los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados y la previsión es que los mismos sean cumplidos en los próximos 12 meses.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

12. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de los saldos con las Administraciones Públicas al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

| | Miles de euros | | | |
|---|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| | 30 septiembre 2016 | | 31 diciembre 2015 | |
| | Activos | Pasivos | Activos | Pasivos |
| Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas | 4 | 2 | 2 | 2 |
| Impuesto sobre el Valor Añadido | - | 5 | - | 8 |
| Seguridad Social | - | 6 | - | - |
| | <u>4</u> | <u>13</u> | <u>2</u> | <u>10</u> |

El Grupo no mantiene saldos a largo plazo con la Administración Pública al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015.

Impuesto de sociedades

La conciliación entre resultado consolidado y la suma de las bases imponibles de las sociedades que integran el Grupo para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 se presenta a continuación:

| | Miles de euros | | | | | | |
|--|--|---------------|----------------|---|---------------|-------------|----------------|
| | Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada | | | Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto | | | Total |
| | Aumentos | Disminuciones | Total | Aumentos | Disminuciones | Total | |
| Saldo de ingresos y gastos del periodo | 3.416 | - | 3.416 | - | - | - | 3.416 |
| Ajustes de consolidación y conversión a NIIF | - | (4.672) | (4.672) | - | - | - | (4.672) |
| Impuestos sobre beneficios | - | - | - | - | - | - | - |
| Diferencias permanentes: | - | - | - | - | (25) | (25) | (25) |
| Diferencias temporarias: | - | - | - | - | - | - | - |
| Con origen en el ejercicio | - | - | - | - | - | - | - |
| Base imponible (resultado fiscal) | | | (1.256) | | | (25) | (1.281) |

La base imponible que se presenta en el cuadro anterior es la suma de las bases imponibles de las sociedades que componen el Grupo, habiéndose ajustado el resultado consolidado del periodo por los ajustes y eliminaciones de consolidación, así como los ajustes de conversión a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

De acuerdo con la Ley SOCIMI, el actual Impuesto sobre sociedades es el resultado de aplicar el tipo del 0% a la base imponible. Ninguna deducción es aplicable en el ejercicio 2015, ni retenciones ni pagos a cuenta.

Las diferencias permanentes hacen referencia a los costes de emisión de capital social relativas a las ampliaciones de capital realizadas durante el ejercicio, y ascienden a 23 miles de euros por la Sociedad Dominante y 2 miles de euros para su sociedad dependiente (Nota 9).



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. A 30 de septiembre de 2016 las sociedades del Grupo tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales los principales impuestos que les son aplicables desde su constitución y cuyo periodo de liquidación ha transcurrido a 30 de septiembre de 2016.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los Administradores consideran que dichos pasivos, en caso de producirse, no afectarían significativamente a los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

13. Ingresos y gastos

a) Resultados por variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias

Los detalles de los resultados por variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias se desglosan en la nota 6.

b) Gastos de explotación de los activos inmobiliarios

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados resumida consolidada es la siguiente:

| | Miles de euros | |
|---|----------------|----------|
| | 30 septiembre | |
| | 2016 | 2015 |
| Coste de gestión de las inversiones inmobiliarias | 15 | - |
| Suministros | 58 | - |
| Seguros | 18 | 1 |
| Mantenimiento | 45 | 2 |
| Mantenimiento de las zonas comunes | 43 | - |
| Impuesto sobre Bienes Inmuebles | 12 | - |
| Costes de comercialización | 50 | - |
| Total | 241 | 3 |

c) Gastos generales y administrativos:

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados resumida consolidada es la siguiente:

| | Miles de euros | |
|--|----------------|------------|
| | 30 septiembre | |
| | 2016 | 2015 |
| Gastos de personal | 37 | 2 |
| Honorario de gestión – ver nota 1.2.1 (a) y 14 | 145 | 4 |
| Honorario de éxito – ver nota 1.2.1(c) y 14 | 820 | 181 |
| Gastos de profesionales independientes y otros | 213 | 54 |
| Tributos | 6 | 1 |
| Total | 1.221 | 242 |



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Cálculo del honorario de éxito:

En la siguiente tabla se muestra el cálculo del honorario de éxito al 30 de septiembre de 2016 y 30 de septiembre de 2015 de acuerdo con las condiciones establecidas en el Contrato de gestión, detallado en la nota 1.2.1.c)

| | Miles de euros | |
|---|----------------|------------|
| | 30 septiembre | |
| | 2016 | 2015 |
| Patrimonio neto al inicio del periodo | 15.255 | 60 |
| Incrementos de patrimonio netos durante el periodo (prorrataados) | 1.218 | 3.122 |
| Resultado del periodo (antes de Honorario de éxito) | 4.236 | 935 |
| Hurdle rate (8%) | 987 | 251 |
| Catch – up acumulado | 237 | 60 |
| Carried interest | 583 | 121 |
| Total Honorario de éxito (16% más IVA) | 820 | 181 |
| Beneficio neto para el accionista | 3.416 | 754 |

d) Resultado financiero

El resultado financiero al 30 de septiembre de 2016 y el 30 de septiembre de 2015 presenta el siguiente desglose:

| | Miles de euros | |
|---|----------------|----------|
| | 30 septiembre | |
| | 2016 | 2015 |
| Ingresos financieros | | |
| Ingresos por intereses de terceros | 8 | 1 |
| Gastos financieros | | |
| Gastos por intereses de deudas con entidades de crédito (nota 11) | (17) | - |
| Total | (9) | 1 |

e) Participación en el resultado consolidado

Los resultados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 y el ejercicio comprendido entre el 5 de marzo de 2015 y el 30 de septiembre de 2015, aportados por cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|---------------------------------------|----------------|------------|
| | 30 septiembre | |
| | 2016 | 2015 |
| VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. | 3.434 | 758 |
| VBA SUB 3000, S.L.U. | (18) | (4) |
| Total | 3.416 | 754 |

14. Información medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas a los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados respecto a información de cuestiones medioambientales.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

15. Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se detallan las transacciones realizadas con partes vinculadas a 30 de septiembre de 2015 y 2016:

| | Miles de euros | | |
|---|--------------------|----------------------|-----------------|
| | 30 septiembre 2016 | | |
| | Honorario de éxito | Honorario de gestión | Otros servicios |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 820 | 145 | - |
| Aura Asset Management, S.L. | - | - | 58 |
| Aura Real Estate Experts, S.L. | - | - | 6 |
| | 820 | 145 | 64 |

| | Miles de euros | | |
|---|--------------------|----------------------|-----------------|
| | 30 septiembre 2015 | | |
| | Honorario de éxito | Honorario de gestión | Otros servicios |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 181 | 4 | 50 |
| Aura Asset Management, S.L. | - | - | - |
| Aura Real Estate Experts, S.L. | - | - | 4 |
| | 181 | 4 | 54 |

El desglose de los saldos pendientes con partes vinculadas a 30 de septiembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|---|--------------------|-------------------|
| | Cuentas a pagar | |
| | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 1.132 | 296 |
| Aura Asset Management, S.L. | 22 | - |
| Total | 1.154 | 296 |

| | Miles de euros | |
|---|--------------------|-------------------|
| | Cuentas a cobrar | |
| | 30 septiembre 2016 | 31 diciembre 2015 |
| VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. | 12 | - |
| Total | 12 | - |

Como se menciona en la nota 1.2, la Sociedad Dominante tiene varios acuerdos con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. (la Sociedad Gestora).

Además, Aura Asset Management, S.L. ofrece servicios de gestión de activos a la Sociedad Dominante y desde el 15 de junio de 2016 también factura mensualmente una cuota de arrendamiento relativa a las oficinas donde el Grupo tiene su sede. Esta cuota de arrendamiento hasta dicha fecha era satisfecha a Aura Real Estate Experts, S.L.

Los administradores de la Sociedad Dominante consideran que las operaciones con las entidades vinculadas han sido realizadas según condiciones de mercado y atendiendo a los acuerdos entre las partes.



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

Las operaciones descritas anteriormente son consideradas como realizadas con partes vinculadas debido a que algunos miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante son los propios accionistas de la Sociedad Gestora (VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L.) y el gestor de activos (Aura Asset Management, S.L.).

16. Provisiones y contingencias

A 30 de septiembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015, el Grupo no tiene provisiones ni pasivos contingentes.

17. Exigencias informativas derivadas de la condición de Socimi, Ley 11/2009 de régimen Socimi, modificada por la ley 12/2012.

| Descripción | 30 de septiembre de 2016 | 31 de diciembre de 2015 |
|--|--------------------------|-------------------------|
| A) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. | N/A | N/A |
| B) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. | N/A | N/A |
| C) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0% o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen. | N/A | N/A |
| D) En caso de distribución con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del 0%, del 19% o al tipo general. | N/A | N/A |
| E) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores. | N/A | N/A |
| F) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley. | Ver nota 6 y Apéndice I | Ver nota 6 y Apéndice I |
| G) Identificación del activo que computa dentro del 80% a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley. | Ver nota 6 y Apéndice I | Ver nota 6 y Apéndice I |
| H) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal aplicable en esta Ley, que se hayan dispuesto en el periodo impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas. | N/A | N/A |



Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

18. Hechos posteriores

En fecha 6 de octubre de 2016 se han inscrito en el Registro Mercantil determinadas decisiones aprobadas en la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de septiembre de 2016 tal como se explica en la nota 1 de los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

A juicio de los administradores de la Sociedad Dominante no se ha puesto de manifiesto, con posterioridad al cierre del periodo de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2016, ningún otro asunto que pueda tener algún efecto significativo en los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized loop followed by a vertical stroke that curves to the right at the bottom.

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Anexo I: Inversiones inmobiliarias adquiridas por el Grupo

| Tipología | Ubicación | Fecha de adquisición |
|---------------------------------|---|----------------------|
| Edificio | Calle Juan Pascual nº12-14. Madrid. | 30/07/2015 |
| Apartamento | Calle Venancio Martín, 50, 3º Izquierda. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Uva, 7, 2ºB. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Zarzuela, 26, 3º Derecha. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Abdón Bordoy, 19, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Misericordia, 4 BIS, 3º3. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle San José y Pasaderas, 33, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Travesía de Getafe, 7, 5ªA. Parla | 19/11/2015 |
| Apartamento | Avenida Cerro de los Ángeles, 15, 3ºC. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Abedul, 8, 3ºB. Madrid | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Flor De Lis, 13, 3ºD. Madrid. | 19/11/2015 |
| Apartamento | Calle Concepción de la Oliva, 21, 5ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle León XIII, 4, 4ºB. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Camino de la Suerte, 17, 3ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Buena Madre, 2, 2ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Aguja, 12, 4ºD. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Doctor M. Carriche, 2, 4º Drcha. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Josué Lillo, 8, 4ºC. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Avenida Cerro Prieto, 16, 4º Centro C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Oropéndola, nº17, Bajo A. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Oropéndola, nº17, 1º A. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Oropéndola, nº17, 1º B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Oropéndola, nº17, 2º B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Oropéndola, nº17, Ático B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Parking | Calle Oropéndola, nº17 Sótano, nº 3. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, Bajo A. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, Bajo B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, Bajo C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, 1º A. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, 1º B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, 1º C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, 2º B. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento y trastero | Calle Cantueso, nº 43, 2º C. Madrid. | 17/12/2015 |
| Apartamento | Calle Ciudad Jardín del Rosario, 25 1, 3º dcha. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle Cedros, 5 3ºD. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle De Rafaela Ybarra, 37, 3ªA. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle Huésped del Sevillano, 32, 2, 5º Izquierda. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle Illescas, 68, 4ºB. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle Ernestina Manuel de Villena, 4, 2º izquierda. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento | Calle Sahara. 46 1, 4ºB. Madrid. | 18/12/2015 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 5, Bajo E. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 5, 3º G. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 5, 2º H. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 5, 1º H. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, Bajo E. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, Bajo F. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, 3º G. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, 3º H. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, 2º G. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, 1º G. Madrid. | 19/01/2016 |
| Apartamento, Parking y trastero | Calle Bariloche, nº 7, 1º H. Madrid. | 19/01/2016 |
| Edificio | Calle Carnicer, nº 20. Madrid. | 04/02/2016 |

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016

Anexo I: Inversiones inmobiliarias adquiridas por el Grupo (continuación)

| Tipología | Ubicación | Fecha de adquisición |
|------------------------|---|----------------------|
| Edificio | Calle Brihuega 9. Madrid. | 14/04/2016 |
| Apartamento | Calle Rioconejos 12, 1º Dcha. Madrid. | 21/04/2016 |
| Apartamento | Calle Alejandro Morán, 38, 3º B. Madrid. | 21/04/2016 |
| Edificio | Calle Antonia Ruiz Soro 19. Madrid. | 18/05/2016 |
| Apartamento | Calle Topacio, 3, Centro Bajo Izq. Torrejón de Ardoz. | 31/05/2016 |
| Apartamento y Trastero | Calle Amor Hermoso, 59, 1ºB. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Sanz Raso, 11, 1ºA | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Algaba, 22, 1ºB. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Alfonso XII, 8, 3ºC. Parla. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Santa Julia, 15, Bajo B. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Santa Julia, 15, Bajo C. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Santa Julia, 15, Bajo D. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Santa Julia, 15, 3ºB. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento | Calle Santa Julia, 15, 3ºC. Madrid. | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 1, 1ºC. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 1, 1ºD. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 1, Ático A. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 1, 2ºC. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 1, Ático B. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 2, 5ºC. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 2, Ático A. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 2, Ático B. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 2, Ático F. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 3, 3ºH. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 3, 4ºC. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 3, 5ºH. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 3, Ático F. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 4, Ático A. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 4, Ático B. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 4, 1ºB. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, 2ºD. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, 3ºE. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, 5ºD. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, Ático A. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, Ático B. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 5, Ático F. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, Bajo A. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, Bajo B. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 1ºE. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 1ºD. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 2ºC. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 3ºE. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 4ºE. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 5ºA. Madrid | 31/05/2016 |
| Apartamento y trastero | Calle Vicente Carballal, 4, Portal 6, 5ºE. Madrid | 31/05/2016 |





Formulación de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016 preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

El Consejo de Administración de la Sociedad procede a formular los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de septiembre de 2016, preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, que consisten en:

- Balance intermedio resumido consolidado
- Cuenta de resultados intermedia resumida consolidada
- Estado del resultado global intermedio resumido consolidado
- Estado de flujos de efectivo intermedio resumido consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio resumido consolidado
- Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados

Madrid, 8 de noviembre de 2016



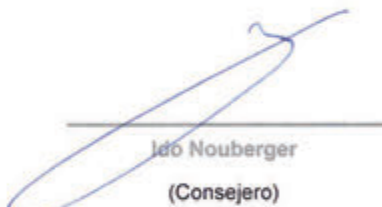
Fernando Ernesto Acuña Ruiz
(Presidente del Consejo de Administración)



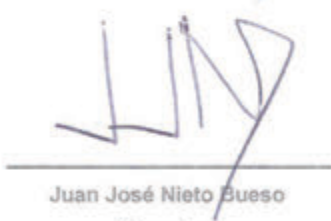
Yair Ephrati
(Consejero)




Juan Manuel Soldado Huertas
(Secretario del Consejo)



Ido Nouberger
(Consejero)



Juan José Nieto Bueso
(Consejero)



Yeshayau Manne
(Consejero)

ANEXO V Informe de valoración independiente de la Compañía



VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. Informe de valoración

Noviembre 2016

Fernando Beltrán

Socio

T +34 91 576 39 99

E fernando.beltran@es.gt.com

Marta de la Calle

Senior Manager

T +34 91 576 39 99

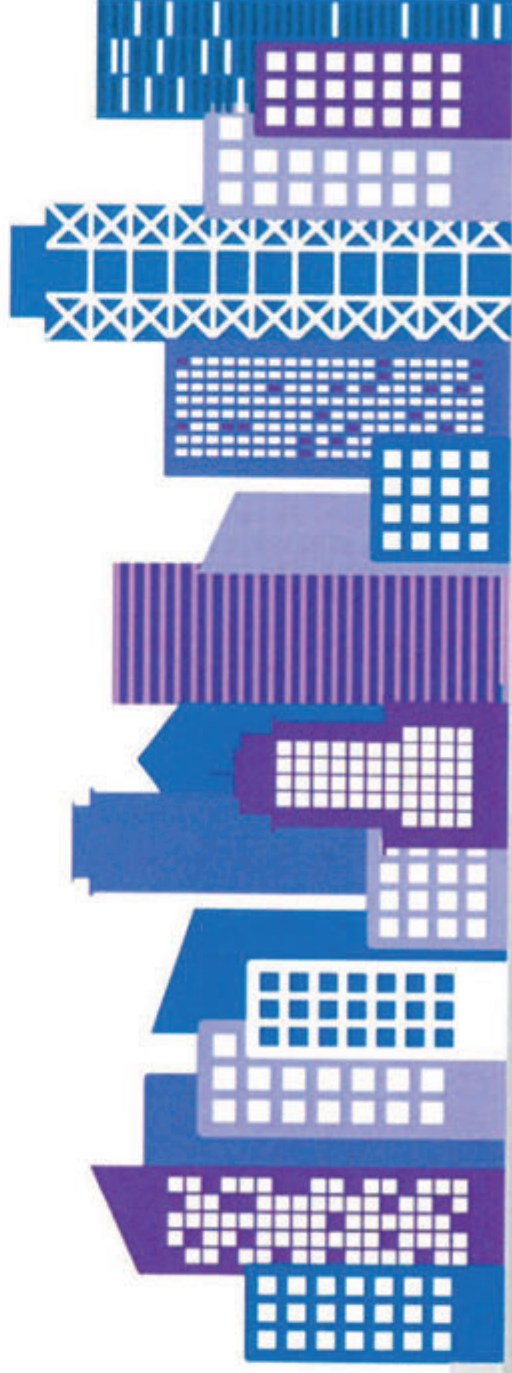
E marta.delacalle@es.gt.com

Ana Baños

Consultor Senior

T +34 91 576 39 99

E ana.banos@es.gt.com



VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.

Calle Almagro, 3 – 5ª Izquierda
28010 Madrid

8 de noviembre de 2016

A la atención del Consejo de Administración de **VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.**,

De acuerdo con los términos de referencia señalados en nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 29 de septiembre de 2016 (en adelante, “la Propuesta”), adjuntamos para su consideración el presente informe correspondiente a la valoración independiente de VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A. (en adelante “VBA”, “la Compañía” o “la Sociedad”).

Nuestras conclusiones están incluidas en la Sección 4.2 Estimación de valor, pero queremos puntualizar que para un total entendimiento es necesario leer dicha Sección conjuntamente con el contenido del resto de las secciones del informe.

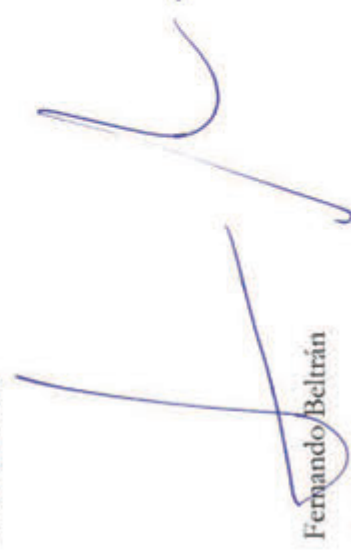
En la Introducción se define el alcance y limitaciones de nuestro trabajo. Este informe ha sido preparado para el Consejo de Administración de la Compañía a los efectos de lo previsto en la Circular 14/2016 del Mercado Alternativo Bursátil (“MAB”) y no debe ser copiado o referido, total o parcialmente, sin nuestro consentimiento previo por escrito. No aceptaremos ningún tipo de responsabilidad con respecto a cualquier otro potencial destinatario del informe u otras partes que puedan tener acceso total o parcial al mismo.

Grant Thornton Advisory, S.L.P.

José Abascal, 56
28003 Madrid
T +34 91 576 39 99
F +34 91 700 45 32
www.grantthornton.es

Si hubiese algún asunto que requiriese mayor clarificación en relación a este informe, por favor contacte con Fernando Beltrán.

Atentamente,



Fernando Beltrán
Socio

Glosario

| | |
|---------------------|---|
| 000€ | Miles de Euros |
| Cont. | Continuación |
| CP | Corto plazo |
| DFC | Descuento de Flujos de Caja |
| EBITDA | Beneficio antes de intereses e impuestos y amortizaciones / (Earnings before int. and taxation and amortizations) |
| EPRA-NAV | European Platform of Regulatory Authorities Net Asst Value (Valor Neto Contable Unificado) |
| Eur12 / Euribor 12m | Euribor 12 meses |
| EV | Enterprise Value o Valor del Negocio |
| GT | Grant Thornton Advisory S.L.P. |
| IIVTNU | Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana |
| IVIMA | Instituto de la Vivienda de Madrid |
| KPI | Indicadores Clave de Desempeño (Key Performance Indicators) |
| LP | Largo plazo |
| LTV | Loan to value |
| m ² | Metros cuadrados |
| MAB | Mercado Alternativo Bursátil |
| NIY | Rentabilidad neta inicial del activo (Net Initial Yield) |
| PN | Patrimonio Neto |
| PNC | Patrimonio Neto Corregido |
| RICS | Royal Institution of Chartered Surveyors |
| S.A. | Sociedad Anónima |
| S.L. | Sociedad Limitada |
| SOCIMI | Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria |
| TIR | Tasa Interna de Retorno |

Contenido

| Sección | Página | Anexos | Página |
|-------------------------------|---------------|--|---------------|
| 1. Introducción | 6 | Anexo 1. Balance de Situación Consolidado | 25 |
| 2. Resumen Ejecutivo | 10 | Anexo 2. Cuenta de Resultados Consolidada | 27 |
| 3. Descripción de la compañía | 12 | Anexo 3. Inversiones inmobiliarias | 28 |
| 1. VBA | 13 | Anexo 4. Valoración préstamos hipotecarios | 34 |
| 2. El Sector | 15 | Anexo 5. Detalle de ajustes realizados para el cálculo del PNC | 37 |
| 4. Valoración | 17 | Anexo 6. Comparables | 39 |
| 1. Metodología de Valoración | 18 | Anexo 7. Propuesta de servicios | 41 |
| 2. Estimación de Valor | 21 | | |
| 5. Anexos | 24 | | |

Gráficos y Tablas

| Tablas | Página | Tablas | Página |
|--|---------------|--|---------------|
| 1. PNC de VBA | 23 | 20. Esquema de Deuda 2 – Bariloche, 5-7 | 35 |
| 2. Balance de Situación Consolidado 31/12/15 - 30/09/16 | 25-26 | 21. Valoración de Deuda 2 – Bariloche, 5-7 | 35 |
| 3. Deudas con entidades de crédito – Préstamos | 26 | 22. Condiciones de Deuda 2 – Bariloche, 5-7 | 35 |
| 4. Cuenta de Resultados Consolidada al 31/12/15 y del periodo de 9 meses terminado el 30/09/16 | 27 | 23. Esquema de Deuda 3 – Oropéndola, 17 | 36 |
| 5. Resumen valoración inversiones inmobiliarias VBA | 28 | 24. Valoración de Deuda 3 – Oropéndola, 17 | 36 |
| 6. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 1 | 29 | 25. Condiciones de Deuda 3 – Oropéndola, 17 | 36 |
| 7. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 2 | 29 | 26. Ajustes realizados en el Balance de Situación Consolidado de VBA al 30/09/2016 | 37-38 |
| 8. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 3 | 29 | 27. Ajustes en Inversiones financieras | 37 |
| 9. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 4 | 30 | 28. Ajustes a la deuda | 38 |
| 10. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 5 | 30 | 29. SOCIMIs Cotizadas en el Mercado Continuo | 39 |
| 11. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 6 | 30 | 30. Cálculo prima sobre EPRA-NAV de SOCIMIs cotizadas en España | 40 |
| 12. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 7 | 30 | Gráficos | Página |
| 13. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 8 | 31 | 1. Valor de Mercado de VBA | 23 |
| 14. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 9 | 32 | | |
| 15. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 10 | 32 | | |
| 16. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 11 | 33 | | |
| 17. Esquema de Deuda 1 – Carnicer, 20 | 34 | | |
| 18. Valoración de Deuda 1 – Carnicer, 20 | 34 | | |
| 19. Condiciones de Deuda 1 – Carnicer, 20 | 34 | | |

1. Introducción

- Propósito y Alcance del trabajo.
- Fuentes de información, Información de Gestión y Financiera.
- Limitaciones

Propósito y Alcance del trabajo

Propósito y Alcance del trabajo

- De acuerdo con las conversaciones mantenidas con la dirección de VBA (en adelante “la Dirección”), y tal y como detallamos en la Propuesta (Anexo 7), el objetivo de este informe es determinar el Valor Razonable del 100% de la Compañía a 30 de septiembre de 2016 como requisito para la admisión a cotización de las acciones en el MAB según los dispuesto en la Circular 14/2016.
- Durante el desarrollo de nuestro trabajo, hemos considerado algunos factores que han tenido un impacto significativo sobre la valoración de la Compañía. Algunos de estos factores son los siguientes:
 - La situación macroeconómica general y las expectativas específicas de la Compañía.
 - La situación financiera de la Compañía y la capacidad para generar ingresos.
 - Las expectativas de la Dirección relativas a la evolución de la Compañía.
- De acuerdo con el objetivo de este informe hemos valorado VBA aplicando el método del Patrimonio Neto Corregido (en adelante “el PNC”). Adicionalmente hemos empleado el método de Múltiplos de Compañías Comparables como método complementario al PNC (Anexo 6).
- La metodología utilizada para la obtención del Valor de Mercado de los activos asociados a VBA será: Patrimonios en renta mediante la Capitalización de rentas, el Descuento de Flujo de Caja (en adelante “DFC”) y por Comparación.

Patrimonio Neto Corregido (PNC)

- Indica el valor de una sociedad como la suma del valor de sus activos y pasivos del balance ajustados a su valor razonable. Este método suele ser aplicado para la valoración de: holdings, sociedades de cartera o inversión, negocios intensivos en activos fijos y negocios en liquidación.

Múltiplos de Mercado

- Para el caso que nos ocupa, hemos aplicado este método exclusivamente a efectos de la determinación de la prima o descuento de la capitalización bursátil respecto a su PNC de compañías comparables, en concreto SOCIMIs, para evaluar en qué medida las conclusiones de éste análisis afectan a nuestra opinión sobre el valor de VBA.

Fuentes de información. Información de Gestión y Financiera

Fuentes de información

- La principal información analizada para la elaboración del presente informe ha sido la siguiente:
 - Cuentas Anuales Consolidadas auditadas para el ejercicio comprendido entre 5 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015.
 - Los Informes de revisión limitada y los Estados Financieros Intermedios Consolidados de VBA correspondientes a los periodos finalizados: el 31 de marzo de 2016, el 30 de junio de 2016 y 30 de septiembre de 2016.
 - Detalle de los préstamos de VBA a 30 de septiembre de 2016.
 - Resumen de valoración de los activos inmobiliarios de VBA a 30 de junio de 2016 y 30 de septiembre de 2016.

Limitaciones

Limitaciones

- El resultado de nuestro trabajo se circunscribe al contenido de la Propuesta (Anexo 7). En relación con ella, se han tenido en cuenta aquellos factores que se han estimado significativos para llegar a la conclusión de valor.
- Nuestros análisis no han incluido verificaciones, ni procedimientos de auditoría de la información financiera utilizada.
- Para llevar a cabo el presente informe se ha partido fundamentalmente de las Cuentas Anuales Consolidadas y Estados Financieros Intermedios Consolidados de VBA, así como de los principales activos y pasivos de la Compañía, los cuales han sido objeto de análisis por nuestra parte, conjuntamente con la Compañía.
- No asumimos ninguna responsabilidad sobre la actualización de este informe a causa de hechos acaecidos con posterioridad al mismo. No obstante, estaremos encantados en comentar con ustedes la posibilidad de preparar un informe actualizado.
- Este informe ha sido preparado para su entrega al destinatario con la condición implícita de tratarlo de forma confidencial y de limitar su difusión total o parcial a terceros, sin la conformidad expresa de Grant Thornton Advisory, S.L.P. (en adelante "Grant Thornton" o "GT"). Sujeto a la puesta a disposición de los Organismos y Asesores pertinentes de la Compañía en el proceso de admisión a negociación de sus acciones en el MAB.
- En el caso de obtención de financiación externa o de posibles transacciones con terceros, la validez de este informe como herramienta de negociación debe considerar otros aspectos, sobre todo si es utilizado por terceros ajenos a su confección.

2. Resumen Ejecutivo

5 Resumen Ejecutivo

Resumen Ejecutivo

Antecedentes

VBA es una sociedad enfocada en la adquisición de activos residenciales (activos en el mismo complejo o carteras de activos diseminados) en áreas metropolitanas de las principales ciudades españolas para su explotación en régimen de arrendamiento.

VBA se encuentra inmersa en el proceso de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante "MAB"). Uno de los requisitos del proceso es disponer de una valoración de las acciones de la Compañía realizada por un experto independiente, para lo cual ha requerido los servicios de Grant Thornton.

Objetivos de nuestro trabajo

El objetivo de nuestra colaboración ha consistido en la estimación de valor razonable del 100% de las acciones de VBA a 30 de septiembre de 2016.

Metodologías de valoración

Se han aplicado las siguientes metodologías de valoración:

- Patrimonio Neto Corregido, método principal.
- Múltiplos de Mercado: compañías cotizadas comparables, como método de contraste.

Conclusión de nuestro trabajo

De acuerdo con el alcance de nuestro trabajo descrito en este informe, y sujeto a los aspectos a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, consideramos que el valor razonable del 100% de las acciones de VBA, a 30 de septiembre de 2016, puede situarse razonablemente entre €20.152 miles y €21.398 miles, que equivale a un valor por acción de entre €12,57 y €13,35. El punto medio de nuestra conclusión de valor se sitúa en **€20.775 miles**, que equivale a un valor por acción de €12,96.



3. Descripción de la compañía

+ VBA

+ El Sector

3.1 VBA

- Descripción de la Compañía
- Enfoque de estrategia inmobiliaria y Valoración

Descripción de la Compañía

Breve descripción del negocio VBA

- VBA es una sociedad de nacionalidad española constituida el 5 de marzo de 2015, promovida por:
 - Aura Asset Management, S.L. firma española especializada en la gestión activos inmobiliarios, principalmente del sector residencial, con sede en Madrid.
 - Value Base Ltd. es una firma israelí de banco de inversión con sede en Tel Aviv.
- VBA se centra principalmente en la adquisición de activos residenciales (edificios completos, activos en el mismo complejo o carteras de activos diseminados) para su explotación en régimen de arrendamiento en áreas metropolitanas de las principales ciudades españolas en zonas con una amplia demanda y con expectativas de desarrollo. Los principales criterios de inversión son principalmente:
 - Activos / cartera de activos con una rentabilidad neta inicial directa del activo ("NIY") no inferior del 4% (sin considerar ningún tipo de apalancamiento).
 - Activos / cartera de activos en los que se pueda lograr un precio de adquisición con un descuento medio sobre el valor de mercado no inferior en su conjunto al 10% de acuerdo a valoraciones RICS realizadas por expertos independientes de reconocido prestigio.
- Desde su constitución, la Sociedad ha realizado un total de 13 adquisiciones (ya sea de edificios completos, carteras de activos diseminados o cartera de activos en un mismo complejo) que le han permitido formar un patrimonio inmobiliario de 183 propiedades destinadas al arrendamiento, algunas de las cuales cuentan con elementos anejos (plazas de garaje y/o trastero).
- La Sociedad sigue una estrategia de *value added* que incluye la adquisición de activos que requieran cierta inversión en reacondicionamiento y mejoras, diseño interior, con o sin amueblar (a demanda del arrendatario) y que incluya una gestión activa para conseguir un *upgrade* en cuanto a la calidad de los arrendatarios con el objeto de mejorar rentas.
- El objetivo de apalancamiento estimado como máximo del 50% (LTV).

Breve descripción del negocio VBA (cont.)

- El principal objetivo de la Sociedad es convertirse en la primera SOCIMI especializada en el alquiler de activos residenciales, realmente abierta a los mercados de capitales con una clara vocación de captación de fondos y crecimiento.
- La Sociedad está enfocada en la adquisición de activos durante los próximos años, en gestionar la cartera a la vez que monitoriza la positiva evolución de precios en el mercado durante los próximos 3-5 años, de cara a capturar oportunidades de venta en el futuro.
- Para la consecución de este objetivo el primer paso es la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB al mismo tiempo que se realiza una ampliación de capital.
- Las principales ventajas competitivas de la Sociedad son:
 - Conocimiento del mercado. La Sociedad Gestora tiene acceso a una base de datos de más de 20 millones de comparables en España y a más del 90% de los precios de transacción real en los últimos 4 años en las ciudades en las que tiene puesto el foco de inversión.
 - Dirección y Equipo gestor. La Sociedad cuenta con un equipo gestor con una amplia experiencia en el sector inmobiliario desde un punto de vista financiero, de valoración, originación, técnico, estratégico y normativo.
 - Potencial de mejora de los activos adquiridos. La política de *value added* seguida por la Sociedad permite la construcción de una cartera atractiva al público a la vez que se maximiza la rentabilidad de los activos en propiedad.
 - Gestión de activos. La Sociedad lleva a cabo un seguimiento semanal de los niveles de ocupación de los activos y las tendencias relevantes. Una gestión eficiente de la cartera de inmuebles y la externalización de servicios profesionales básicos, permite a la Sociedad minimizar los costes de estructura y que los mismos sean absorbidos a medida que se aumente el volumen de inmuebles adquiridos y gestionados.
 - Posición financiera. Sólida posición financiera con reducido apalancamiento.

3.2 El Sector

- Mercado retail en España
- Rentas e inversión en el sector retail

Sector de la vivienda en la Comunidad de Madrid

Evolución reciente del sector de la vivienda en la Comunidad de Madrid

- Las operaciones de compraventa de viviendas en la comunidad de Madrid subieron un 9,4% en 2015, aunque continuó a niveles bajos y representan un 54% de las que se realizaron hace 11 años. Las transacciones más frecuentes son las de vivienda libre de segunda mano.
- Las ofertas de viviendas en la comunidad de Madrid se concentran principalmente en las siguientes cuatro zonas: Tetuán, Salamanca, Hortaleza y la zona Centro.
- Las tasaciones, como variable indicativa de la actividad inmobiliaria, en la actualidad incrementan un 28% en la comunidad, aunque representan un 38% del total de las tasaciones realizadas hace 10 años.
- El parque de viviendas en la comunidad de Madrid, con 2.941.966 viviendas en mayo de 2015, es un 12,6% superior al nivel de 2004. De las cuales un 99% son vivienda principal y un 1% viviendas no principal. Se observa un cambio importante de viviendas residenciales a vivienda principal.
- El precio de los alquileres crece ligeramente en la comunidad de Madrid a partir de 2014. La rentabilidad de los inmuebles depende de las variaciones de los precios de los mismos, a los que no sigue en general—ni al alza ni a la baja— el alquiler. El alquiler de la comunidad supera en 2 €/m² mensuales a la media española (6 €/m²).

Evolución reciente del sector de la vivienda en Madrid Capital

- En la capital los precios mínimos y máximos por metro cuadrado han caído alrededor de un 20% desde 2010, estabilizándose en 2015, aunque hay diferencias apreciables entre zonas dentro de la capital.
- El valor del 38% de las viviendas de la capital se encuentra comprendido entre €60.000 y €164.000, y otro 30% entre €164.000 y €267.600. Estas viviendas están dispersas prácticamente en todo el territorio de la capital, concentrándose, sobre todo, en el centro y en el barrio de Tetuán.

Evolución reciente del sector de la vivienda en Madrid Capital (cont.)

- Las operaciones de compraventa en el municipio han disminuido, desde 2004 (54.700 operaciones), en un 63%, hasta 2011 cuando alcanzan el mínimo (20.100 operaciones). La subida hasta niveles actuales ha sido del 70%, situándose en 34.300 transacciones. En 2015 se producían 11 transacciones por cada 1000 habitantes.
- Las viviendas más baratas se encuentran en la zona sur de la capital y las más caras en la zona norte y los barrios de Salamanca y Hortaleza.
- El precio medio de la vivienda en €/m² ha disminuido en un 35% desde 2007, pero se ha mantenido estable desde 2012, cuando ha frenado su caída. Recientemente se observa una tendencia al repunte de los precios, con diferencias entre zonas dentro de Madrid.
- En cuanto al precio de los alquileres, éste ha sufrido una caída alrededor de un euro por metro cuadrado mensual del 2010 al 2013, desde 2013 se da un cambio de tendencia. Al igual que ocurre con otras variables, los precios se recuperan en el último trimestre de 2015.

4. Valoración

- Metodologías de Valoración
- + Estimación de valor

4.1 Metodología de Valoración

· Patrimonio Neto Corregido

Metodología de Valoración – Patrimonio Neto Corregido (PNC)

Patrimonio Neto Corregido

- Consideramos que el Valor del PNC es la base adecuada para la valoración de VBA.
- El método de PNC indica el valor de mercado de los Fondos Propios de una empresa ajustando los activos y pasivos a su valor de mercado equivalente. Para la aplicación de este método es necesario obtener un valor de mercado para cada activo relevante utilizando uno o varios enfoques.
- El valor del 100% de los Fondos Propios será igual a la suma de los valores de mercado de los activos menos el de los pasivos.
- Este enfoque es apropiado cuando el objetivo a valorar es:
 - Una sociedad holding / conglomerado (donde el valor recae en la capacidad para generar ingresos de los activos, que puede valorarse separadamente utilizando otros métodos apropiados para ello).
 - Empresas intensivas en activos tangibles.
 - Empresas inmobiliarias.
- Los tipos de ajustes que deben considerarse a la hora de valorar cada activo y pasivo pueden incluir los siguientes:
 - Sustitución de activos fijos tales como inmuebles por su valor de mercado actual neto de impuestos.
 - Valoración de inversiones financieras a precios de mercado.
 - Valoración de deudas con entidades de crédito a precios de mercado.
 - Impuestos no registrados por ganancias no realizadas.
 - Valor de realización de los activos intangibles.
 - Valoración de la autocartera a valor de mercado.

Patrimonio Neto Corregido (cont.)

- Los inmuebles están registradas a su valor razonable, en base a la valoración de los activos realizada por Aguirre Newman.
- Los métodos de valoración empleados por Aguirre Newman han sido el Descuento de Flujo de Caja (DFC) a cinco años y la obtención del valor de desinversión capitalizando a perpetuidad el sexto año a una tasa de salida (*exit yield*) (para los activos que a 30 de septiembre de 2016 se encontraban arrendados) y Comparables (para que aquellos que a 30 de septiembre de 2016 no se encontraban arrendados).

Metodología de Valoración – Múltiplos de mercado

Método de Múltiplos de compañías cotizadas y transacciones comparables

- Este método indica el valor de las participaciones de una compañía mediante su comparación con compañías cotizadas que operan en el mismo sector. Las condiciones de las compañías similares dependen de factores comunes como la demanda global de dichos productos y/o servicios, su tamaño, rentabilidad y expectativas de crecimiento. El análisis de los múltiplos de mercado de compañías enfocadas a líneas de negocio similares lleva implícita la percepción del inversor sobre dicho mercado, y por tanto, permite indicar el valor de una compañía.
- Tras identificar y seleccionar las compañías teóricamente comparables, su negocio es analizado dada su relativa similitud. El precio o los múltiplos basados en el valor de negocio o compañía son calculados y contrastados con los múltiplos implícitos de VBA.
- Dado que las compañías cotizadas que operan en el mismo sector, no presentan un alto grado de comparabilidad con VBA, por razones de tamaño, tipología de activos, cobertura geográfica y/o porcentaje de ocupación, no hemos aplicado el análisis por método de Múltiplos de mercado.
- Para el caso que nos ocupa, hemos aplicado este método exclusivamente a efectos de la determinación de la prima o descuento de la capitalización bursátil respecto a su PNC de compañías comparables, en concreto SOCIMIs, para evaluar en qué medida las conclusiones de éste análisis afectan a nuestra opinión sobre el valor de VBA.

4.2 Estimación de Valor

- Enfoque de valoración de VBA
- Patrimonio Neto Corregido de VBA

Enfoque de Valoración de VBA

Enfoque de Valoración

- El método principal que hemos aplicado para la valoración de VBA es el Patrimonio Neto Corregido, con las consideraciones siguientes:

- VBA en su corta historia, ya ha demostrado una clara capacidad para generar valor, en consecuencia opinamos que la Compañía posee un fondo de comercio que no hemos medido debido al alto grado de subjetividad en su cálculo, principalmente motivado por los limitados datos históricos. Adicionalmente, la Compañía dispone de un plan de negocio que muestra su potencial de creación de valor y que no hemos tenido en consideración en los cálculos realizados en la presente valoración.

Sin embargo, la Compañía tiene suscrito un Contrato de Gestión con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. que le proporciona entre otros, servicios estratégicos para el desarrollo del negocio que consisten entre otros en la identificación de carteras de activos según los requisitos de inversión expuestos anteriormente. Esta labor es una de las causas fundamentales de la generación de valor de VBA. En consecuencia los costes asociados a este contrato no se han tomado en consideración, dado que el valor generado hasta la fecha es muy superior al coste incurrido y los mismos son marginales en consideración con el devenir futuro de la Compañía.

- Asimismo, los costes de estructura no tienen impacto en nuestra valoración por los motivos siguientes:

- La estructura actual de la Compañía es capaz de asumir volúmenes de actividad muy superiores, por lo que el crecimiento previsto de la misma no requiere de un crecimiento proporcional en la estructura.
- Su consideración está justificada en negocios estables cuyas expectativas se centran en la gestión de la cartera actual, situación muy diferente a la de VBA.
- Son poco significativos.

Enfoque de Valoración (cont.)

- Su medición requeriría de un ejercicio de descuento de flujos de caja futuros, y por tanto implicaría medir el potencial de creación de valor de la Compañía que compensaría con toda probabilidad el impacto de los costes de estructura.
- Se ha ajustado el valor de aquellos activos cuyo valor de realización no se corresponde con el valor contable. Por ejemplo, los costes activados derivados de la formalización de préstamos.
- Se ha ajustado el valor de aquellos pasivos cuyo valor razonable no coincide con su valor contable. Los ajustes en este apartado se han centrado en el valor de la deuda financiera consecuencia de que las condiciones pactadas por VBA son más favorables que las condiciones de mercado.
- Las inversiones inmobiliarias están registradas a su valor razonable, por lo que no se ha realizado ningún ajuste sobre: valor de los inmuebles,
- No se ha realizado ajuste impositivo por la plusvalía municipal sobre inmuebles (IIVTNU) dada su reciente adquisición por parte de la Compañía, principalmente en el ejercicio 2016.
- Así mismo, no aplica ajuste por el efecto impositivo de las plusvalías de los inmuebles ya que estos fueron adquiridos por la Compañía bajo el régimen de SOCIMI.
- Las fianzas prestadas y recibidas se han valorado por su nominal.
- Las acciones propias se han valorado por su valor razonable dado que no está previsto amortizarlas.

Patrimonio Neto Corregido de VBA

Valoración de VBA

- Para la valoración del 100% de las participaciones de VBA hemos partido de su Balance de Situación Consolidado a 30 de septiembre de 2016 y hemos ajustado su Patrimonio Neto teniendo en cuenta el valor razonable de sus activos y pasivos de acuerdo con el detalle incluido en la Tabla 1.
 - Deuda financiera.
 - Acciones propias e Inversiones financieras a CP.
 - Periodificaciones.
- A 30 de septiembre de 2016 las Inversiones Inmobiliarias están registradas a su valor razonable, en base a la valoración de los activos realizada por Aguirre Newman (Anexo 3), por lo que no se ha realizado ningún ajuste al respecto.
- Se ha realizado una estimación del valor razonable de los tres préstamos de VBA (Anexo 4). El ajuste o plusvalía total relacionado con la deuda financiera de VBA lo hemos estimado en €159 miles. El detalle de los ajustes realizados a la deuda se incluyen en el Anexo 5.
- Las acciones propias se han medido de acuerdo con su valor razonable, por un importe de €12,96 por acción, que origina un ajuste positivo de €18 miles, resultado neto de los siguientes importes:
 - Mayor importe de €341 miles en inversiones financieras a CP, correspondiente a la valoración de mercado.
 - Menor importe de €-323 miles en acciones propias en el patrimonio neto adquiridas a un precio de €12,28 por acción.
- Además estimamos un ajuste de €-60 miles por periodificaciones al considerarlo como un activo no realizable.
- En base a ello, el valor del 100% de las participaciones de VBA, puede razonablemente situarse en torno a **€20.775 miles, equivalente a €12,96 por acción** (Tabla 1).
- El Gráfico 1, muestra el ajuste realizado al Patrimonio Neto de VBA a 30 de septiembre de 2016, obteniendo así el valor del PNC.

Gráfico 1. Valor de Mercado de VBA

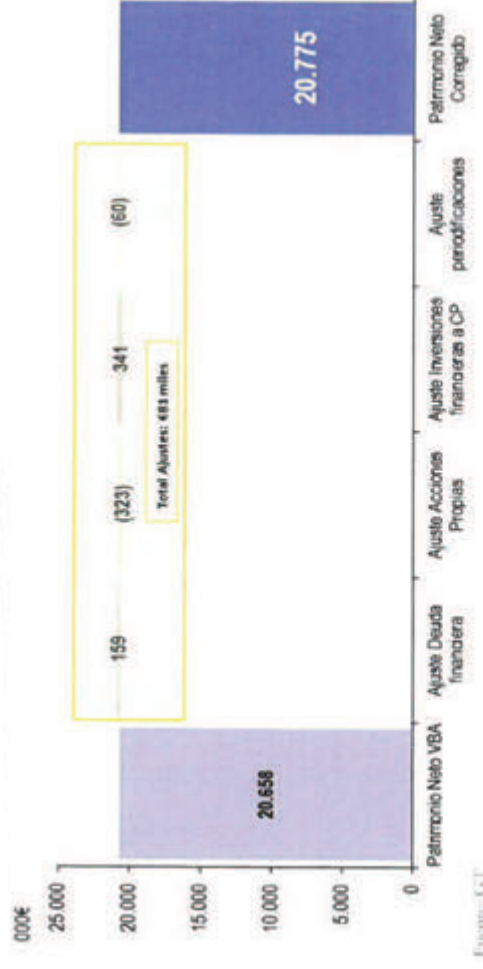


Tabla 1. PNC de VBA

| 000€ | | Rango | Rango |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Patrimonio Neto VBA 30 septiembre 2016 ¹ | 20.658 | | |
| Ajustes al Patrimonio Neto | 117 | | |
| Ajuste Deuda financiera | 159 | | |
| Ajuste Acciones Propias | (323) | | |
| Ajuste Inversiones financieras a CP | 341 | | |
| Ajuste periodificaciones | (60) | | |
| Patrimonio Neto Corregido VBA | 20.775 | | |
| Número de acciones a 30 de septiembre de 2016 | 1.602.575 | | |
| PNC por acción (€) | 12,96 | | |
| | | Rango | Rango |
| | | bajo | central |
| Patrimonio Neto Corregido VBA | 20.152 | 20.775 | 21.398 |
| Número de acciones a 30 de septiembre de 2016 | 1.602.575 | 1.602.575 | 1.602.575 |
| PNC por acción (€) | 12,57 | 12,96 | 13,35 |

5. Anexos

- Balance de situación
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- Inversiones Inmobiliarias
- Valoración préstamos hipotecarios

- Detalle de ajustes realizaciones para el cálculo del EBIT
- Comparables
- Propuesta de servicios

Balance de Situación Consolidado - Activo

Tabla 2. Balance de Situación Consolidado 31/12/15 - 30/09/16

| 000€ | 2015 | | Mar-16 | | Jun-16 | | Sept-16 | |
|--|---------------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|---------|--------|
| | Auditado | Cierre | Cierre | Cierre | Cierre | Cierre | Cierre | Cierre |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Inmovilizado tangible | - | 0 | | 1 | | 1 | | |
| Inversiones inmobiliarias | 6.203 | 13.325 | | 19.210 | | 20.840 | | |
| Inversiones financieras a LP | - | 20 | | 18 | | 21 | | |
| Total Activo no corriente | 6.203 | 13.346 | | 19.229 | | 20.862 | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 2 | 9 | | 110 | | 32 | | |
| Inversiones financieras a CP | 3 | 273 | | 277 | | 273 | | |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a CP | - | - | | 6 | | 12 | | |
| Periodificaciones a CP | 17 | 19 | | 57 | | 60 | | |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 9.516 | 5.608 | | 3.359 | | 3.846 | | |
| Total Activo corriente | 9.538 | 5.909 | | 3.809 | | 4.223 | | |
| TOTAL ACTIVO | 15.741 | 19.255 | | 23.038 | | 25.085 | | |
| 000€ | | | | | | | | |
| FONDOS PROPIOS | | | | | | | | |
| Fondos Propios | 15.255 | 18.032 | | 19.511 | | 20.335 | | |
| Total Patrimonio Neto | 15.255 | 18.032 | | 19.511 | | 20.335 | | |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Deudas a LP | - | 24 | | 2.036 | | 3.038 | | |
| Total Pasivo no corriente | - | 24 | | 2.036 | | 3.038 | | |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Deudas a CP | - | 270 | | 347 | | 386 | | |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 486 | 929 | | 1.144 | | 1.326 | | |
| Total Pasivo corriente | 486 | 1.199 | | 1.491 | | 1.712 | | |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 15.741 | 19.255 | | 23.038 | | 25.085 | | |

Fuente: C.F.A.V. como fiduciaria auditada a 31 de diciembre de 2015 y estados financieros intermedios a 30 de junio de 2015 y 30 de septiembre de 2016.

Resumen general

- La Tabla 2 presenta el Balance de Situación Consolidado histórico de VBA para el periodo 2015 – 3er trimestre de 2016.
- El epígrafe de Inversiones inmobiliarias recoge el total de activos adquiridos por la Compañía desde su constitución, incluye: apartamentos, áticos, trasteros, plazas de aparcamiento y locales comerciales; destinados al alquiler a largo plazo y no ocupados por las sociedades que integran el Grupo. Ver información adicional en el Anexo 3 Inversiones inmobiliarias.
- Las Inversiones financieras a largo plazo recogen los depósitos realizados en el Instituto de la Vivienda de Madrid (IVIMA) derivados de los arrendamientos de los inmuebles que la Compañía tiene en propiedad alquilados a terceros.
- En el epígrafe de Inversiones financieras a corto plazo se registra un depósito realizado por la Compañía por importe de €270 miles. Dicho importe corresponde a una retención del precio a pagar en relación con la adquisición del inmueble sito en la calle Carnicer, 20. Cantidad retenida durante 12 meses y de la que se deduciría cualquier obligación asociada a dicho inmueble. Dicha retención se registra en el epígrafe Deudas a CP.
- Periodificaciones a corto plazo corresponden principalmente a conceptos tales como: honorarios del asesor registrado por servicios prestados correspondientes a la salida al MAB de la Compañía, y seguros e IBI's de los inmuebles en propiedad.
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes, recoge efectivo e inversiones a corto plazo de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo en un plazo máximo de tres meses y sujetos a bajo riesgo de cambio.

Balance de Situación Consolidado - Pasivo

Tabla 2. Balance de Situación Consolidado 31/12/15 - 30/09/16

| 000€ | 2015 | | 2016 | | Sept-16 Cierre |
|--|---------------|---------------|------------------|------------------|-------------------|
| | Audifado | Cierre | Mar-16 Cierre | Jun-16 Cierre | |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | |
| Inmovilizado tangible | - | 0 | 1 | 1 | 1 |
| Inversiones inmobiliarias | 6.203 | 13.325 | 19.210 | 20.840 | 20.840 |
| Inversiones financieras a LP | - | 20 | 18 | 21 | 21 |
| Total Activo no corriente | 6.203 | 13.346 | 19.229 | 20.862 | 20.862 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 2 | 9 | 110 | 32 | 32 |
| Inversiones financieras a CP | 3 | 273 | 277 | 273 | 273 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a CP | - | - | 6 | 12 | 12 |
| Perifoneaciones a CP | 17 | 19 | 57 | 60 | 60 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 9.516 | 5.608 | 3.359 | 3.846 | 3.846 |
| Total Activo corriente | 9.538 | 5.909 | 3.809 | 4.223 | 4.223 |
| TOTAL ACTIVO | 15.741 | 19.255 | 23.038 | 25.085 | 25.085 |
| 000€ | | | | | |
| FONDOS PROPIOS | | | | | |
| Fondos Propios | 15.255 | 18.032 | 19.511 | 20.335 | 20.335 |
| Total Patrimonio Neto | 15.255 | 18.032 | 19.511 | 20.335 | 20.335 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | |
| Deudas a LP | - | 24 | 2.036 | 3.038 | 3.038 |
| Total Pasivo no corriente | - | 24 | 2.036 | 3.038 | 3.038 |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | |
| Deudas a CP | - | 270 | 347 | 386 | 386 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 486 | 929 | 1.144 | 1.326 | 1.326 |
| Total Pasivo corriente | 486 | 1.199 | 1.491 | 1.712 | 1.712 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 15.741 | 19.255 | 23.038 | 25.085 | 25.085 |

Fuente: CCAA consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2015 y estados financieros intermedios a 30 de junio de 2015 y 30 de septiembre de 2016.

Resumen general

- Fondos Propios incluye 26.269 acciones propias con un precio de adquisición de €12,284 por acción. Según conversaciones mantenidas con la Dirección, está previsto que dichas acciones se pongan en circulación a través del proveedor de liquidez.
- Deudas a largo plazo recoge: (i) deudas con entidades de crédito (€2.968 miles) por el importe pendiente de amortizar de tres préstamos hipotecarios (ver Tabla 3), y (ii) otros pasivos financieros (€70 miles) por las fianzas recibidas vinculadas a los contratos de arrendamiento de los inmuebles.
- Deudas a corto plazo incluye: (i) deudas con entidades de crédito (€116 miles) por el importe a amortizar en los próximos 12 meses de tres préstamos hipotecarios (ver Tabla 3), y (ii) otros pasivos financieros (€270 miles) correspondiente a una retención del precio a pagar en relación con la adquisición del inmueble sito en la calle Carnicer, 20, Cantidad retenida durante 12 meses y de la que se deduciría cualquier obligación asociada a dicho inmueble.
- El epígrafe Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar recoge principalmente las cuentas a pagar con empresas vinculadas. En concreto, la Compañía tiene un saldo a pagar de €1.132 miles con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. (Sociedad Gestora) por los servicios prestados de gestión de activos, de dirección ejecutiva, financiera y servicios estratégicos, entre otros. El resto del saldo corresponde a proveedores, deudas con administraciones públicas y anticipos de clientes.

Tabla 3. Deudas con entidades de crédito - Préstamos

| Entidad financiera | Fecha constitución | Vencimiento | Tipo de interés | Garantía | Importe financiado |
|--------------------|--------------------|-------------|-----------------|-------------|--------------------|
| Bankinter | 21/04/2016 | 21/04/2031 | Eur12+1,25% | Hipotecaria | 2.100.000 |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | 1,80% | Hipotecaria | 750.000 |
| Bankinter | 19/07/2016 | 19/07/2031 | 1,80% | Hipotecaria | 300.000 |

Fuente: La Compañía.

Cuenta de Resultados Consolidada

Tabla 4. Cuenta de Resultados Consolidada 31/12/15 - 30/09/16

| 000€ | 2015 | | Mar-16 | Jun-16 | Sept-16 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Auditado | Cierre | Cierre | Cierre | Cierre |
| Operaciones continuadas | - | 41 | 41 | 135 | 271 |
| Gastos de explotación de los activos inmobiliarios | - | - | - | (119) | (241) |
| Resultado de explotación de operaciones inmobiliarias | - | 41 | 41 | 16 | 30 |
| Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 1.651 | 1.710 | 1.710 | 3.260 | 4.616 |
| Resultado neto de operaciones inmobiliarias | 1.651 | 1.751 | 1.751 | 3.276 | 4.646 |
| Otros gastos de explotación | (447) | (449) | (449) | (837) | (1.221) |
| EBIT | 1.204 | 1.302 | 1.302 | 2.439 | 3.425 |
| Resultado Financiero | 16 | 4 | 4 | (1) | (9) |
| Resultado antes de impuestos (EBT) | 1.220 | 1.306 | 1.306 | 2.438 | 3.416 |
| Impuestos | - | - | - | - | - |
| Beneficio Neto | 1.220 | 1.306 | 1.306 | 2.438 | 3.416 |

Fuente: CCAA o su entidad auditada a 31 de diciembre de 2015 y estados financieros intermedios a 30 de junio de 2015 y 30 de septiembre de 2016.

Resumen general

- La Tabla 4 presenta la Cuenta de Resultados Consolidada de VBA para el periodo 2015 – 3^{er} trimestre de 2016.
- En el epígrafe de Operaciones continuadas se recogen las rentas derivadas de los contratos de arrendamiento de los inmuebles propiedad de la Compañía.
- Gastos de explotación incluye los gastos en los que incurre la Compañía en el desarrollo de su actividad, principalmente en concepto de: suministros, mantenimiento, seguros y tributos.
- Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, corresponde a la generación de valor de los inmuebles devengada en el periodo, es decir, la diferencia entre su coste y su valor razonable, estimado por Aguirre Newman.
- Otros gastos de explotación recoge principalmente (i) los honorarios de gestión y éxito, €965 miles, según lo estipulado en los contratos firmados con VBA Real Estate Asset Management 3000, S.L. (Sociedad Gestora) por los servicios prestados de gestión de activos, de dirección ejecutiva, financiera y servicios estratégicos, entre otros; (ii) gastos de profesionales independientes, €213 miles, principalmente por los servicios de auditoría, asesoría legal y contable; y (iii) el resto, €43 miles, corresponde a gastos de personal y tributos.
- Resultado financiero, recoge los gastos financieros por intereses de deudas con entidades de crédito, por importe de €17 miles y los ingresos financieros por intereses de terceros por importe de €8 miles.

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman

Tabla 5. Resumen valoración inversiones inmobiliarias VBA

| Activo | Valor de Mercado |
|--|------------------|
| Lote 1 - Juan Pascual | 2.255 |
| Lote 2 - activos diseminados | 973 |
| Lote 3 - Oropéndola | 774 |
| Lote 4 - Cantueso | 1.310 |
| Lote 5 - activos diseminados | 823 |
| Lote 6 - activos diseminados | 1.115 |
| Lote 7 - Bariloche | 2.559 |
| Lote 8 - Camibér | 5.192 |
| Lote 9 - Antonia Ruiz Soro | 1.043 |
| Lote 10 - Brihuega | 704 |
| Lote 11 - activos diseminados | 4.092 |
| Total Inversiones Inmobiliarias a 30 septiembre 201 | 20.840 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Resumen general

- Las valoraciones de dichos activos inmobiliarios a 30 de septiembre de 2016 han sido elaboradas por Aguirre Newman, experto independiente, de acuerdo con RICS Appraisal y a los Valuation Standards.
- La Compañía registra las inversiones inmobiliarias a su valor razonable, el cual se calcula sobre la base de los informes elaborados por expertos independientes.
- A 30 de septiembre de 2016 las inversiones inmobiliarias tienen un coste de €14.573 miles y un valor razonable de €20.840 miles (Tabla 5).

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman (cont.)

Tabla 6. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 1

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|-------------------------------|-------------|----------------------|---------------------|
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 1.1 | 30/07/2015 | 17 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 1.2 | 30/07/2015 | 17 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 1.3 | 30/07/2015 | 17 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 1.4 | 30/07/2015 | 17 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.5 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.6 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.7 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.8 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.9 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 2.10 | 30/07/2015 | 16 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.11 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.12 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.13 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.14 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.15 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Solano 3.16 | 30/07/2015 | 15 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Alico A | 30/07/2015 | 167 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Alico B | 30/07/2015 | 167 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | Alico C | 30/07/2015 | 162 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | BAJO A | 30/07/2015 | 141 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | BAJO B | 30/07/2015 | 91 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | BAJO C | 30/07/2015 | 89 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 1ª | 30/07/2015 | 142 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 1ªB | 30/07/2015 | 136 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 1ªC | 30/07/2015 | 141 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 1ªD | 30/07/2015 | 144 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 2ª | 30/07/2015 | 151 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 2ªB | 30/07/2015 | 143 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 2ªC | 30/07/2015 | 176 |
| C/ Juan Pascual nº12 - Madrid | 2ªD | 30/07/2015 | 152 |
| Total valor Lote 1 | | | 2.255 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.
© 2016 Grant Thornton Advisory, S.L.P. | Noviembre 2016

Tabla 7. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 2

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|---|--------|----------------------|---------------------|
| C/ Venancio Martín, nº 50 - Madrid | 3ªIzq | 19/11/2015 | 129 |
| C/ Zarzuela, nº 26 - Madrid | 3ªDcha | 19/11/2015 | 69 |
| C/ Abdón Bordoý, nº 19 - Aranjuez | 3ªC | 19/11/2015 | 76 |
| C/ Misericordia, nº 4 Bis - Arganda del Rey | 3ª3 | 19/11/2015 | 70 |
| C/ San Jose, nº 33 - Collado Villalba | 3ªC | 19/11/2015 | 72 |
| Travesía de Gelatle, nº 7 - Paría | 5ª4 | 19/11/2015 | 95 |
| Av. Cerro de los Ángeles, nº 15 - Madrid | 3ªC | 19/11/2015 | 133 |
| C/ Abedul, nº 8 - Torrejón de Ardoz | 3ªB | 19/11/2015 | 120 |
| C/ Uva, nº 7 - Navacerrero | 2ªB | 19/11/2015 | 102 |
| C/ Flor de Lis, nº 13 - Arganda del Rey | 3ªDcha | 19/11/2015 | 109 |
| Total valor Lote 2 | | | 973 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Tabla 8. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 3

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|------------------------------|------------|----------------------|---------------------|
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | Solano 1.3 | 17/12/2015 | 9 |
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | Bajo A | 17/12/2015 | 159 |
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | 1ªA | 17/12/2015 | 141 |
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | 1ªB | 17/12/2015 | 160 |
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | 2ªB | 17/12/2015 | 165 |
| C/ Oropéndola nº 17 - Madrid | Alico B | 17/12/2015 | 140 |
| Total valor Lote 3 | | | 774 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman (cont.)

Tabla 9. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 4

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|-----------------------------|--------|----------------------|---------------------|
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | Bajo A | 17/12/2015 | 172 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | Bajo B | 17/12/2015 | 120 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | Bajo C | 17/12/2015 | 172 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | 1ªA | 17/12/2015 | 144 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | 1ªB | 17/12/2015 | 191 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | 1ªC | 17/12/2015 | 144 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | 2ªC | 17/12/2015 | 176 |
| C/ Cantueso, nº 43 - Madrid | 2ªB | 17/12/2015 | 191 |
| Total valor Lote 4 | | | 1.310 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016

Tabla 10. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 5

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|--|----------|----------------------|---------------------|
| C/ Concepción de la Oliva, 21 - Madrid | 5ªB | 17/12/2015 | 81 |
| C/ León XIII, 4 - Parla | 4ªB | 17/12/2015 | 98 |
| C/ Camino de la Suerte, 17 - Madrid | 3ªC | 17/12/2015 | 115 |
| C/ Buena Madre, 2 - Pinto | 2ªD | 17/12/2015 | 116 |
| C/ Aguja, 12 - Madrid | 4ªD | 17/12/2015 | 117 |
| C/ Doctor M. Camiche, 2 - Leganes | 4ªD | 17/12/2015 | 89 |
| C/ Josué Lillo, 8 - Madrid | 4ªC | 17/12/2015 | 102 |
| Av. Cerro Prieto, 16 - Mostoles | Centro C | 17/12/2015 | 106 |
| Total valor Lote 5 | | | 823 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016

Tabla 11. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 6

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|---|-------------|----------------------|---------------------|
| C/ Ciudad Jardín del Rosano, 25 1 - Torrejón de Ardoz | 3ªDcha | 21/12/2015 | 117 |
| C/ Cedros, 5 - Torrejón de Ardoz | 3ªD | 21/12/2015 | 116 |
| C/ De Rafaela Ybarra, 37 - Madrid | 3ªA | 21/12/2015 | 100 |
| C/ Huesped del Sevillano, 32, 2 - Madrid | 5ªzq | 21/12/2015 | 123 |
| C/ Illescas, 68 - Madrid | 4ªB | 21/12/2015 | 134 |
| C/ Ernestina Manuel de Villena, 4 - Madrid | 2ªzq | 21/12/2015 | 121 |
| C/ Sahara, 46 1 - Madrid | 4ªB | 21/12/2015 | 114 |
| C/ Topacio, 3 - Torrejón de Ardoz | Centro Bajo | 31/05/2016 | 83 |
| C/ Riconejos, 12 - Madrid | 1ªDcha | 21/04/2016 | 99 |
| C/ Alejandro Moran, 38 - Madrid | 3ªB | 21/04/2016 | 108 |
| Total valor Lote 6 | | | 1.115 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016

Tabla 12. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 7

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|-----------------------------|--------|----------------------|---------------------|
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | Bajo E | 19/01/2016 | 235 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 3ªG | 19/01/2016 | 224 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 2ªH | 19/01/2016 | 236 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 1ªH | 19/01/2016 | 235 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | Bajo E | 19/01/2016 | 232 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | Bajo F | 19/01/2016 | 248 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 3ªG | 19/01/2016 | 225 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 3ªH | 19/01/2016 | 235 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 2ªG | 19/01/2016 | 232 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 1ªG | 19/01/2016 | 224 |
| C/ Bariloche, nº 5 - Madrid | 1ªH | 19/01/2016 | 236 |
| Total valor Lote 7 | | | 2.559 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman (cont.)

Tabla 13. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 8

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 | Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|----------------------------|--------|----------------------|---------------------|----------------------------|--------|----------------------|---------------------|
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo1 | 04/02/2016 | 109 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*2 | 04/02/2016 | 98 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo2 | 04/02/2016 | 94 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*3 | 04/02/2016 | 98 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo3 | 04/02/2016 | 94 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*4 | 04/02/2016 | 144 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo4 | 04/02/2016 | 109 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*5 | 04/02/2016 | 96 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo5 | 04/02/2016 | 96 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*6 | 04/02/2016 | 88 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo6 | 04/02/2016 | 88 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*7 | 04/02/2016 | 95 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo7 | 04/02/2016 | 95 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*8 | 04/02/2016 | 101 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo8 | 04/02/2016 | 101 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*9 | 04/02/2016 | 95 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo9 | 04/02/2016 | 101 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*10 | 04/02/2016 | 95 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo10 | 04/02/2016 | 95 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*11 | 04/02/2016 | 88 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo11 | 04/02/2016 | 88 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*12 | 04/02/2016 | 96 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | Bajo12 | 04/02/2016 | 96 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*1 | 04/02/2016 | 144 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*1 | 04/02/2016 | 144 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*2 | 04/02/2016 | 98 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*2 | 04/02/2016 | 98 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*3 | 04/02/2016 | 98 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*3 | 04/02/2016 | 98 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*4 | 04/02/2016 | 144 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*4 | 04/02/2016 | 144 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*5 | 04/02/2016 | 132 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*5 | 04/02/2016 | 96 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*6 | 04/02/2016 | 132 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*6 | 04/02/2016 | 88 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*7 | 04/02/2016 | 132 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*7 | 04/02/2016 | 95 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*8 | 04/02/2016 | 137 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*8 | 04/02/2016 | 101 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*9 | 04/02/2016 | 137 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*9 | 04/02/2016 | 101 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*10 | 04/02/2016 | 132 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*10 | 04/02/2016 | 95 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*11 | 04/02/2016 | 124 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*11 | 04/02/2016 | 88 | C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 3*12 | 04/02/2016 | 132 |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 1*12 | 04/02/2016 | 96 | | | | |
| C/ Camicer, nº 20 - Madrid | 2*1 | 04/02/2016 | 144 | | | | |
| | | | | Total valor Lote 8 | | | 5.192 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman (cont.)

Tabla 14. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 9

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|---------------------------------|--------|----------------------|---------------------|
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | GROUND | 18/05/2016 | 152 |
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | 1 A | 18/05/2016 | 123 |
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | 1 B | 18/05/2016 | 191 |
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | 2 A | 18/05/2016 | 123 |
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | 2 B | 18/05/2016 | 154 |
| C/Antonia Ruiz Soro 19 - Madrid | 3 | 18/05/2016 | 300 |
| Total valor Lote 9 | | | 1.043 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Tabla 15. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 10

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|----------------------------|-----------------|----------------------|---------------------|
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | Bajo int. Izq | 14/04/2016 | 101 |
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | Bajo Izq | 14/04/2016 | 123 |
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | Bajo Dcha | 14/04/2016 | 119 |
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | Bajo Int. Dcha. | 14/04/2016 | 100 |
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | 1ºIzq | 14/04/2016 | 133 |
| C/ Brihuega, 9 - Madrid | 1ºDcha | 14/04/2016 | 128 |
| Total valor Lote 10 | | | 704 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Inversiones inmobiliarias de VBA: Valoración de Aguirre Newman (cont.)

Tabla 16. Valoración de inversiones inmobiliarias – Lote 11

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|--------------------------------------|----------|----------------------|---------------------|
| Calle AMOR HERMOSO, 59 - Madrid | 1 B | 31/05/2016 | 101 |
| Calle SANZ RASO 11, | 1:00 AM | 31/05/2016 | 129 |
| Calle ALGABA 22 - Madrid | 1 B | 31/05/2016 | 90 |
| Calle ALFONSO XII 8 - Parla | 3 C | 31/05/2016 | 95 |
| C/ Santa Julia, 15 - Madrid | Ground B | 31/05/2016 | 70 |
| C/ Santa Julia, 15 - Madrid | Ground C | 31/05/2016 | 71 |
| C/ Santa Julia, 15 - Madrid | Ground D | 31/05/2016 | 99 |
| C/ Santa Julia, 15 - Madrid | 3rd B | 31/05/2016 | 84 |
| C/ Santa Julia, 15 - Madrid | 3rd C | 31/05/2016 | 132 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt1 - Madrid | 1st C | 31/05/2016 | 125 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt1 - Madrid | 1st D | 31/05/2016 | 125 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt1 - Madrid | Atlc A | 31/05/2016 | 80 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt1 - Madrid | Atlc B | 31/05/2016 | 130 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt2 - Madrid | 5th G | 31/05/2016 | 126 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt2 - Madrid | Atlc A | 31/05/2016 | 81 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt2 - Madrid | Atlc B | 31/05/2016 | 81 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt2 - Madrid | Atlc F | 31/05/2016 | 72 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt3 - Madrid | 3rd H | 31/05/2016 | 111 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt3 - Madrid | 4th C | 31/05/2016 | 124 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt3 - Madrid | 5th H | 31/05/2016 | 62 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt3 - Madrid | Atlc F | 31/05/2016 | 81 |

| Dirección | Activo | Fecha de Adquisición | Valor 000€ 30/09/16 |
|--------------------------------------|----------|----------------------|---------------------|
| C/ Vicente Carballal 4, Pt4 - Madrid | Atlc A | 31/05/2016 | 81 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt4 - Madrid | Atlc B | 31/05/2016 | 83 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5 - Madrid | 2nd D | 31/05/2016 | 89 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5 - Madrid | 3rd E | 31/05/2016 | 124 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5 - Madrid | 5th D | 31/05/2016 | 116 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5Madrid | Atlc A | 31/05/2016 | 82 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5 - Madrid | Atlc B | 31/05/2016 | 81 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt5 - Madrid | Atlc F | 31/05/2016 | 71 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | Ground A | 31/05/2016 | 124 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | Ground B | 31/05/2016 | 117 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 1st E | 31/05/2016 | 126 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 2nd C | 31/05/2016 | 126 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 3rd E | 31/05/2016 | 89 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 4th E | 31/05/2016 | 124 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 5th A | 31/05/2016 | 61 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 5th E | 31/05/2016 | 124 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt4 - Madrid | 1st B | 31/05/2016 | 126 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt1 - Madrid | 2nd G | 31/05/2016 | 137 |
| C/ Vicente Carballal 4, Pt6 - Madrid | 1st D | 31/05/2016 | 145 |
| Total valor Lote 11 | | | 4.092 |

Fuente: Valoraciones realizadas por Aguirre Newman a 30 de septiembre de 2016.

Préstamos hipotecarios de VBA: Valor razonable

Tabla 17. Esquema de Deuda 1 – Carnicer, 20

| | Años | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 000€ | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| Saldo Inicial | 2.081 | 2.081 | 2.025 | 1.950 | 1.875 | 1.800 | 1.725 | 1.650 | 1.575 | 1.378 | 1.181 | 984 | 788 | 591 | 394 | 197 |
| Pago de principal | | (56) | (75) | (75) | (75) | (75) | (75) | (75) | (197) | (197) | (197) | (197) | (197) | (197) | (197) | (197) |
| Saldo Final | 2.081 | 2.025 | 1.950 | 1.875 | 1.800 | 1.725 | 1.650 | 1.575 | 1.378 | 1.181 | 984 | 788 | 591 | 394 | 197 | - |
| Diferencial | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% |
| Euribor | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,15% | 0,42% | 0,68% | 0,91% | 1,14% | 1,29% | 1,41% | 1,41% | 1,41% | 1,41% | 1,41% | 1,41% |
| Tipo de interés aplicable | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,40% | 1,67% | 1,93% | 2,16% | 2,39% | 2,54% | 2,66% | 2,66% | 2,66% | 2,66% | 2,66% | 2,66% |
| Pago de intereses | (20) | (25) | (25) | (24) | (26) | (30) | (33) | (36) | (38) | (35) | (31) | (26) | (21) | (16) | (10) | (5) |
| Servicio Deuda 1 (principal + intereses) | - | (76) | (100) | (99) | (101) | (105) | (108) | (111) | (235) | (232) | (228) | (223) | (218) | (213) | (207) | (202) |

Fuente: CFI

Tabla 18. Valoración de Deuda 1 – Carnicer, 20

| | Años | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 000€ | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| Servicio Deuda 1 (principal+ intereses) | (76) | (100) | (100) | (99) | (101) | (105) | (108) | (111) | (235) | (232) | (228) | (223) | (218) | (213) | (207) | (202) |
| TIR Deuda Precios de Mercado | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% |
| Valor actual Servicio Deuda 1 | 1.945 | | | | | | | | | | | | | | | |

Fuente: CFI

Valoración de la Deuda 1 – Carnicer, 20

- A 30 de septiembre de 2016 el principal del préstamo hipotecario asociado al inmueble situado en la Calle Carnicer, 20 asciende a €2.081 miles.
- El tipo de mercado para una deuda similar a las características de la Deuda 1 (importe, plazo, tipo de garantía...) se sitúa en torno a Euribor 12m más un diferencial del 2%. Considerando estas condiciones para un mismo principal de €2.081 miles se obtiene una TIR de mercado del 2,60%.
- En base al servicio de la Deuda 1 se ha valorado el préstamo hipotecario considerando la TIR de mercado del 2,6%, obteniendo un valor de mercado de **€1.945 miles** (Tabla 18).

Tabla 19. Condiciones de Deuda 1 – Carnicer, 20

| | |
|----------------------------|-------------|
| Nominal (000€) | 2.100 |
| Amortización (años) | 7 8 |
| Importe a amortizar (%) | 25% 75% |
| Importe a amortizar (000€) | 525 1.575 |
| Diferencial | 1,25% |

Fuente: CFI

Préstamos hipotecarios de VBA: Valor razonable (cont.)

Tabla 23. Esquema de Deuda 3 – Oropéndola, 17

| | Años | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 000€ | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| Saldo Inicial | 300 | 300 | 289 | 279 | 268 | 257 | 246 | 236 | 225 | 197 | 169 | 141 | 113 | 84 | 56 | 28 |
| Pago de principal | | (11) | (11) | (11) | (11) | (11) | (11) | (11) | (28) | (28) | (28) | (28) | (28) | (28) | (28) | (28) |
| Saldo Final | 300 | 289 | 279 | 268 | 257 | 246 | 236 | 225 | 197 | 169 | 141 | 113 | 84 | 56 | 28 | - |
| Tipo de interés fijo aplicable | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% | 1,80% |
| Pago de intereses | | (5) | (5) | (5) | (5) | (5) | (4) | (4) | (4) | (4) | (3) | (3) | (2) | (2) | (1) | (1) |
| Servicio Deuda 3 (principal + intereses) | - | (16) | (16) | (16) | (16) | (15) | (15) | (15) | (32) | (32) | (31) | (31) | (30) | (30) | (29) | (29) |

Fuente: GT

Tabla 24. Valoración de Deuda 3 – Oropéndola, 17

| | Años | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 000€ | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| Servicio Deuda 3 (principal+ intereses) | | (16) | (16) | (16) | (16) | (15) | (15) | (15) | (32) | (32) | (31) | (31) | (30) | (30) | (29) | (29) |
| TIR Deuda Precios de Mercado | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% |
| Valor actual Servicio Deuda 3 | 280 | | | | | | | | | | | | | | | |

Fuente: GT

Valoración de la Deuda 3 – Oropéndola, 17

- A 30 de septiembre de 2016 el principal del préstamo hipotecario asociado al inmueble situado en la Calle Oropéndola, 17 asciende a €300 miles.
- El tipo de mercado para una deuda similar a las características de la Deuda 3 (importe, plazo, tipo de garantía...) se sitúa en torno a Euribor 12m más un diferencial del 2%. Considerando estas condiciones para un mismo principal de €300 miles se obtiene una TIR de mercado del 2,60%.
- En base al servicio de la Deuda 3 se ha valorado el préstamo hipotecario considerando la TIR de mercado del 2,6%, obteniendo un valor de mercado de **€280 miles** (Tabla 24).

Tabla 25. Condiciones de Deuda 3 – Oropéndola, 17

| | Años | |
|----------------------------|------|-------|
| Nominal (000€) | 7 | 8 |
| Amortización (años) | 25% | 75% |
| Importe a amortizar (%) | 75 | 225 |
| Importe a amortizar (000€) | | 1,80% |
| Tipo fijo | | |

Fuente: GT

Detalle de ajustes realizados para el cálculo del PNC de VBA

Tabla 26. Ajustes realizados en el Balance de VBA 30.09.2016

| 000€ | VNC | Ajustes | Valor de Mercado |
|--|---------------|----------------|-------------------------|
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | |
| Inmovilizado tangible | 1 | - | 1 |
| Inversiones inmobiliarias | 20.840 | - | 20.840 |
| Inversiones financieras a LP | 21 | - | 21 |
| Total Activo no corriente | 20.862 | - | 20.862 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 32 | - | 32 |
| Inversiones financieras a CP | 273 | 341 | 614 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a CP | 12 | - | 12 |
| Periodificaciones a CP | 60 | (60) | - |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 3.846 | - | 3.846 |
| Total Activo corriente | 4.223 | 281 | 4.504 |
| TOTAL ACTIVO | 25.085 | 281 | 25.365 |
| | | | Valor de Mercado |
| 000€ | VNC | Ajustes | Valor de Mercado |
| FONDOS PROPIOS | | | |
| Fondos Propios | 20.335 | 323 | 20.658 |
| Ajustes | - | 117 | 117 |
| Deuda financiera | | 159 | 159 |
| Acciones Propias | | (323) | (323) |
| Inversiones financieras a CP | | 341 | 341 |
| Periodificaciones | | (60) | (60) |
| Total Patrimonio Neto | 20.335 | 440 | 20.775 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | |
| Deudas a LP | 3.038 | (43) | 2.995 |
| Total Pasivo no corriente | 3.038 | (43) | 2.995 |
| PASIVO CORRIENTE | | | |
| Deudas a CP | 386 | (116) | 270 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.326 | - | 1.326 |
| Total Pasivo corriente | 1.712 | (116) | 1.595 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 25.085 | 281 | 25.365 |

Fuente: Grant Thornton
© 2016 Grant Thornton Advisory, S.L.P. | Noviembre 2016

Ajustes al activo y pasivo

- A 30 de junio de 2016, el Patrimonio Neto de la Compañía se ajusta como contrapartida de ajustes estimados en los activos y pasivos por un importe total de **€117 miles**:
 - Como contrapartida a los ajustes realizados en el activo por Inversiones financieras a CP y por Periodificaciones, se ajusta el patrimonio neto en €281 miles.
 - Como contrapartida a los ajustes realizados en el pasivo por la valoración de tipos de mercado de la deuda y por la valoración de mercado de las Acciones propias, se ajusta el patrimonio neto en un importe de €-164 miles.

Ajustes en Inversiones financieras

- El ajuste de €341 miles en Inversiones financieras a CP resulta de la valoración de mercado de las 26.269 acciones propias de la Compañía a un precio de €12,96 (PNC por acción). El detalle se incluye en la Tabla 27.

Tabla 27. Ajustes en Inversiones financieras

| | |
|--|-------------|
| PNC/acción (€) | 12,96 |
| Número acciones VBA | 1.602.575 |
| Precio/acción propia 30 sept 2016 (€) | 12,284 |
| Número acciones propias VBA | 26.269 |
| Diferencia precio/acción (€) | 0,68 |
| Diferencia acciones propias (000€) | 18 |
| Valor Mercado acciones propias (000€) | 341 |

Fuente: Grant Thornton

Ajustes en Periodificaciones

- A 30 de septiembre de 2016 la partida recoge la periodificación de gastos correspondientes a: seguros, IBI de los inmuebles y gastos incurridos por la admisión a negociación de las acciones de la Compañía mediante una ampliación de capital, entre otros. Al no ser gastos recuperables realizamos un ajuste a la partida de periodificaciones por importe de €-60 miles.

Detalle de ajustes realizados para el cálculo del PNC de VBA (cont.)

Tabla 26. Ajustes realizados en el Balance de VBA 30.09.2016

| 000€ | VNC | Ajustes | Valor de Mercado |
|--|---------------|--------------|------------------|
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | |
| Inmovilizado tangible | 1 | - | 1 |
| Inversiones inmobiliarias | 20.840 | - | 20.840 |
| Inversiones financieras a LP | 21 | - | 21 |
| Total Activo no corriente | 20.862 | - | 20.862 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 32 | - | 32 |
| Inversiones financieras a CP | 273 | 341 | 614 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a CP | 12 | - | 12 |
| Perdificaciones a CP | 60 | (60) | - |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 3.846 | - | 3.846 |
| Total Activo corriente | 4.223 | 281 | 4.504 |
| TOTAL ACTIVO | 25.085 | 281 | 25.365 |
| | | | |
| 000€ | VNC | Ajustes | Valor de Mercado |
| FONDOS PROPIOS | | | |
| Fondos Propios | 20.335 | 323 | 20.658 |
| Ajustes | - | 117 | 117 |
| Deuda financiera | | 159 | 159 |
| Acciones Propias | | (323) | (323) |
| Inversiones financieras a CP | | 341 | 341 |
| Perdificaciones | | (60) | (60) |
| Total Patrimonio Neto | 20.335 | 440 | 20.775 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | |
| Deudas a LP | 3.038 | (43) | 2.995 |
| Total Pasivo no corriente | 3.038 | (43) | 2.995 |
| PASIVO CORRIENTE | | | |
| Deudas a CP | 386 | (116) | 270 |
| acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.326 | - | 1.326 |
| Total Pasivo corriente | 1.712 | (116) | 1.595 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 25.085 | 281 | 25.365 |

Ajustes a la deuda

- La Compañía registra la deuda financiera por su coste amortizado, es decir, los fondos obtenidos minorados por los gastos necesarios para su obtención.
- A 30 de septiembre de 2016 la Compañía tiene registrados tres préstamos con Bankinter por importe total de €3.085 miles, con el siguiente detalle:
 - Deuda 1: Préstamo por importe de €2.052 miles, asociado a los inmuebles situados en la Calle Carnicer, 20.
 - Deuda 2: Préstamo por importe de €739 miles, asociado a los inmuebles situados en la Calle Bariloche, 5-7.
 - Deuda 3: Préstamo por importe de €294 miles, asociado a los inmuebles situados en la Calle Oropéndola, 17.
- La valoración de mercado de los préstamos se ha estimado en €2.926 miles, lo que arroja un ajuste por plusvalías de €159 miles. El detalle de las valoraciones de los préstamos se incluye en el Anexo 4.

Tabla 28. Ajustes a la deuda

| 000€ | VNC | Ajustes | Valor de Mercado |
|---|--------------|--------------|------------------|
| Deuda 1 - Bankinter Carnicer, 20 | 2.052 | (107) | 1.945 |
| Principal LP, CP e intereses | 2.087 | (142) | 1.945 |
| Costes formalización deuda | (35) | 35 | - |
| Deuda 2 - Bankinter Bariloche, 5-7 | 739 | (39) | 701 |
| Principal LP, CP e intereses | 753 | (52) | 701 |
| Costes formalización deuda | (14) | 14 | - |
| Deuda 3 - Bankinter Oropéndola, 17 | 294 | (14) | 280 |
| Principal LP, CP e intereses | 301 | (21) | 280 |
| Costes formalización deuda | (7) | 7 | - |
| Otros pasivos financieros | 339 | - | 339 |
| Total deuda | 3.424 | (159) | 3.265 |

Comparables: Compañías Comparables en España

SOCIMIs comparables

- Como método complementario de la valoración por Patrimonio Neto Corregido se han analizado múltiples de empresas comparables. La finalidad de nuestro análisis se ha centrado en estimar la prima o descuento del valor en bolsa de compañías comparables cotizadas respecto a su PNC o EPRA-NAV.
- Las sociedades comparables seleccionadas incluyen SOCIMIs cotizadas únicamente en el Mercado Bursátil Continuo, ya que son las únicas que han publicado en sus informes de gestión el múltiplo EPRA-NAV.
- Si bien hay que señalar que las compañías comparables utilizadas en este análisis son de mucho mayor tamaño, y no tienen la misma composición en relación a la tipología de activos inmobiliarios que VBA, lo que su grado de comparabilidad es relativo.

Tabla 29. SOCIMIs Cotizadas en el Mercado Continuo

| SOCIMI | Mercado | Descripción |
|-------------------|----------|--|
| Merlin Properties | Continuo | Especializada en la adquisición y gestión de activos inmobiliarios terciarios en los segmentos Core y Core Plus en la Península Ibérica. |
| Hispania | Continuo | Adquisición y gestión de activos inmobiliarios de calidad en España, principalmente residencial, oficinas y hoteles. |
| Axiare Patrimonio | Continuo | Cartera de activos inmobiliarios formados por oficinas, logísticos, retail y otros, situados entre Madrid y Barcelona. |
| Lar España | Continuo | Inversiones en el sector inmobiliario español, especialmente en el segmento comercial, principalmente oficinas y retail. |

Fuente: Grant Thornton.

Comparables: Múltiplos

SOCIMIs comparables

- Adicionalmente, hemos analizado la prima que resulta de comparar la capitalización bursátil con el PNC o EPRA-NAV de compañías comparables, en concreto SOCIMIs cotizadas en el mercado continuo. El resultado de nuestro análisis arroja una prima media del -6,8%.
- Este análisis indica que las SOCIMIs cotizadas tienen un valor bursátil que está, de media, un 6,8% por debajo del valor neto de sus activos.
- Teniendo en cuenta las características de VBA, pensamos que la prima estimada no es de aplicación debido a no presentan un alto grado de comparabilidad con las compañías comparables por razones de tamaño, tipología de activos, cobertura geográfica y/o porcentaje de ocupación.

Tabla 30. Cálculo prima sobre EPRA-NAV de SOCIMIs cotizadas en España

| SOCIMI | Mercado | Cotización | | Capitalización | | EPRA-NAV | 000€ | % Prima |
|-------------------|----------|--------------------|-----------------|----------------|--------------|----------|------|---------|
| | | media ¹ | Bursátil | 000€ | 000€ | | | |
| Merlin Properties | Continuo | 9,64 | 3.115.421 | 3.423.164 | -9,0% | | | |
| Hispania | Continuo | 12,03 | 1.303.864 | 1.310.916 | -0,5% | | | |
| Axare Património | Continuo | 12,64 | 908.809 | 935.094 | -2,8% | | | |
| Lar España | Continuo | 8,59 | 519.853 | 610.638 | -14,9% | | | |
| | | | Promedio | | -6,8% | | | |

¹ Cotización media 3 últimos meses (01.04.2016 - 30.06.2016)

Fuente: GTI, en base a información pública disponible a 30 de junio de 2016.

Propuesta de servicios (29 de septiembre de 2016) - Alcance de la colaboración

A. Preparación

- Reunión de arranque para establecer el protocolo de actuación y el equipo de trabajo de VBA.
- Planificación con VBA, donde estableceremos una primera agenda y calendario del trabajo.
- Recepción y discusión de la información preliminar solicitada.

B. Valoración de los Inmuebles

- Revisión de las principales hipótesis que sustentan las valoraciones correspondientes a cada uno de los inmuebles, realizada por la sociedad Aguirre Newman. En su caso, propuesta de escenarios alternativos que previamente acordáramos con Aguirre Newman.

C. Valoración de la deuda

- Análisis de las características de la deuda financiera en términos de márgenes, vencimiento, amortización, garantías y otras variables relevantes que nos permitan compararlo con el mercado y mostrar, según nuestra opinión, el efecto que tendría sobre el valor de VBA.

D. Valoración de la Sociedad

- Breve análisis del histórico de VBA que incluirá las operaciones societarias realizadas.
- Análisis y valoración de cada una de las partidas de balance del último cierre disponible, provisionalmente con fecha 30 de junio de 2016 y definitivamente con fecha 30 de septiembre de 2016 una vez nos sea facilitado en el transcurso de nuestro trabajo
- Determinación del valor de mercado de los Fondos Propios de la Compañía ajustando las posibles plusvalías / minusvalías derivadas del valor de mercado de los activos y pasivos de sus subsidiarias.

D. Valoración de la Sociedad (cont.)

- Determinación de la prima o descuento de la capitalización bursátil respecto a su PNC de compañías comparables, en concreto SOCIMIs y cotizadas del mercado continuo de carácter patrimonial. Posteriormente evaluaremos en qué medida las conclusiones de éste análisis puede afectar a nuestra opinión sobre el valor de VBA.
- Conclusión de valoración y argumentación.

El alcance propuesto no incluye la revisión de la situación de la Compañía, desde un punto de vista de auditoría, medioambiental, fiscal, registral o de cualquier otro punto de vista. La/s posible/s contingencia/s derivada/s de cualquier incumplimiento relativo a estos aspectos, de existir, no serán objeto de nuestro análisis.

Esta valoración estará basada en métodos de valoración comúnmente aceptados en la profesión. Aunque se realizará la valoración de manera razonable y defendible, sobre la base de la información disponible, debemos indicar que las valoraciones de negocios no son una ciencia exacta, sino un ejercicio basado en la experiencia y en el empleo de hipótesis, que contienen cierto grado de subjetividad. En estas circunstancias, no podemos asegurar que terceras partes vayan a estar necesariamente de acuerdo con las conclusiones de valor.

Consideramos conveniente destacar que los estados financieros, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basados, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de los mismos, son responsabilidad de VBA. En este sentido, como parte integrante de los procedimientos habituales en este tipo de proyectos, se solicitará una "Carta de Manifestaciones" en la que se confirme por escrito la información (histórica y proyectada) que recibiésemos para la realización de este trabajo, así como otros asuntos que, en su caso, no apareciesen de forma explícita en dicha información.



**ANEXO VI Resumen del Informe de valoración independiente de los activos de la
Compañía**

**VI544 Informe Valoración Activos VBARE Iberian
Properties Socimi, S.A.**

Informe de Valoración



Preparado para:

**VBA REAL ESTATE IBERIAN
PROPERTIES SOCIMI S.A.**



The World of Property

Urbanismo

Valoraciones

Estudios de Mercado

Corporate Real Estate

Madrid, 30 Septiembre 2016

TABLA DE CONTENIDOS

| | |
|---|-----------|
| I INTRODUCCIÓN..... | 3 |
| 1.1 ASPECTOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE LOS INMUEBLES..... | 3 |
| 1.2 LICENCIAS | 4 |
| 2 BASES DE VALORACIÓN | 5 |
| 2.1 CONFORMIDAD CON ESTÁNDARES DE VALORACIÓN | 5 |
| 2.2 VALORADOR | 5 |
| 2.3 BASES DE VALORACIÓN..... | 5 |
| 2.4 FUENTES DE INFORMACIÓN | 5 |
| 2.5 CONFIDENCIALIDAD Y CONFLICTO DE INTERÉS | 6 |
| 2.6 DISTRIBUCIÓN DEL INFORME | 7 |
| 2.7 RESPONSABILIDAD..... | 7 |
| 2.8 PROTECCIÓN DE DATOS..... | 8 |
| 3 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN..... | 9 |
| 4 ANÁLISIS DE MERCADO | 11 |
| 4.1 MERCADO RESIDENCIAL | 11 |
| 5 RESUMEN VALORACIÓN | 15 |
| 5.1 FIRMA..... | 18 |

I Introducción

Este documento tiene como finalidad exclusiva determinar el valor de mercado de los activos inmobiliarios que son propiedad de **VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.** (Anteriormente VBA Real Investment Trust 3000 SOCIMI, S.A. – En adelante “VBARE SOCIMI”) a fecha **30 de septiembre de 2016**.

Nuestro informe se ha realizado en el contexto del proceso de admisión a negociación de las acciones de VBARE SOCIMI en el **Mercado Alternativo Bursátil** (En adelante “MAB”), en concreto en lo referente al contenido mínimo a incluir en el Documento Informativo de Incorporación al MAB, así como en la solicitud de la misma para la determinación del valor de mercado de los inmuebles de su cartera para la preparación de los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2016.

I.1 Aspectos asociados a la actividad de los inmuebles

No hemos llevado a cabo, ni tenemos conocimiento del contenido de ninguna auditoría/investigación medioambiental o estudio geológico que pueda haber sido llevado a cabo sobre las propiedades y pueda mostrar indicios de contaminación en las propiedades. Igualmente, no hemos llevado a cabo investigaciones sobre los usos pasados o presentes de las propiedades ni sobre los terrenos o inmuebles cercanos que permitan establecer si existe riesgo de contaminación, habiendo asumido, por lo tanto, que no existe.

En base a la información aportada, las propiedades no están contaminadas ni se encuentran afectas a ninguna ley medioambiental actual o en vías de ser aceptada.

No analizamos los materiales utilizados en la construcción, ni como se han visto afectados por los factores meteorológicos o por el paso del tiempo, como aluminosis o defectos en su composición.

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) los terrenos no presentan condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;
- (b) las propiedades están libres de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos; y
- (c) no se han empleado en la construcción de las propiedades, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas, incluyendo, pero no limitando, “Composite Panelling”.

Todos los inmuebles cumplen con el grado de sostenibilidad mínimo requerido, cubriendo con los aspectos básicos a nivel arquitectónico.

Ninguno de los inmuebles disponen de certificados sostenibles de carácter voluntario como son LEED, BREEAM o incluso BUC, que influirían en el valor.

La certificación energética es ya obligatoria para edificios de nueva construcción (RD 47/2007), y desde el 1 de junio de 2013 es también obligatoria para edificios existentes.

1.2 Licencias

Todos los inmuebles cuentan con las licencias necesarias para su actividad actual. Se tienen en consideración las licencias, limitaciones y permisos facilitados. Reflejamos nuestro entendimiento sobre la situación arrendaticia en el inmueble y de la información legal de la que hayamos dispuesto

La interpretación que Aguirre Newman realiza no es vinculante y deberá ser ratificada por asesores legales.

2 BASES DE VALORACIÓN

2.1 Conformidad con estándares de valoración

Los trabajos de valoración de Aguirre Newman se ajustan a las normas y técnicas de la **8ª edición de los Estándares RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors)** de Valoración, lo que permite adecuarnos a un marco estable y ajustado al máximo a los requerimientos de los clientes y un más perfecto ajuste al valor de mercado.

2.2 Valorador

Los activos han sido valorados e inspeccionados por Andrés Correonero y Mete Turkmenoglu, bajo la supervisión de Mónica Arduán MRICS *Registered Valuer*, persona cualificada para el propósito de la valoración de acuerdo con las Normas Profesionales RICS de la 8ª edición de enero 2014.

2.3 Bases de valoración

Nuestra opinión del "Valor de Mercado" se expresa según la costumbre internacional, como "La cuantía estimada por la que un bien podría intercambiarse en la fecha de valuación entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada, en la que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción." Se ha adoptado el valor bruto siguiendo el modelo del valor razonable establecido en el International Accounting Standard 40 (IAS 40).

2.4 Fuentes de información

Para la realización de este Informe Aguirre Newman ha utilizado: (i) la documentación facilitada por VBARE SOCIMI (entre la que se incluyen las escrituras de compraventa de los activos y los contratos de alquiler de aquellos inmuebles que se encuentran arrendados); (ii) la información obtenida de registros, catastro y archivos públicos cuando así se especifique expresamente y (iii) las conclusiones extraídas en cuanto al estado de conservación de los inmuebles tras las inspecciones interiores, siempre que haya sido posible visitar el inmueble. En aquellos casos que por incidencias ajenas a Aguirre Newman no haya sido posible realizar la inspección interior del Activo, se ha comunicado al Cliente y se han realizado visita exterior y estudio de mercado del mismo, adoptando las hipótesis de trabajo más razonables según la apreciación exterior del inmueble y del entorno.

Por otro lado, también se han analizado los informes de due diligence realizados por Uría Menéndez Abogados S.L.P. de cara a comprobar que no existen potenciales riesgos que puedan afectar a la valoración de los activos.

En cualquier caso, la interpretación que Aguirre Newman realiza sobre la situación legal no es vinculante.

Los trabajos realizados no incluyen pruebas, catas, auditorías técnicas o ambientales, entre otros, salvo que expresamente se indique lo contrario. Los trabajos realizados no incluyen la verificación de la información facilitada con archivos o registros públicos; expresamente indicamos que no hemos contrastado la información existente en los Registros de la Propiedad correspondientes.

De la información recibida asumimos, salvo que expresamente se indique lo contrario, su integridad, veracidad, exactitud y actualización de la misma, que el uso de la propiedad es el que le corresponde, que no hay ninguna otra información conocida que pueda afectar el trabajo desarrollado por Aguirre Newman que no haya sido comunicada y que, en su caso, los sellos de la documentación son auténticos y que las firmas que pudieran aparecer corresponden a personas con capacidad y facultad suficiente para su otorgamiento. La analizada no ha sido contrastada ni completada salvo que en este Informe se especifique puntualmente lo contrario.

Por lo anterior, el resultado de este Informe podría variar a la luz de nueva información o documentación.

Los trabajos se han realizado al amparo de la legislación española vigente y por tanto los análisis y comentarios vertidos sólo pueden ser interpretados a la luz de la misma. No se han considerado ni analizado normas locales, ni aún en los supuestos en los que fuesen de aplicación.

2.5 Confidencialidad y conflicto de interés

La información facilitada para la elaboración de los trabajos y, en general, todas las cuestiones relativas a la misma, se considerarán Información Confidencial.

Aguirre Newman tratará toda la Información Confidencial con la debida diligencia y confidencialidad y con el mismo cuidado, que nunca será menos del mínimo razonable, con el que protege su propia información confidencial, para impedir el acceso no autorizado a la misma, su uso, difusión o publicación.

Aguirre Newman no ha apreciado en ningún momento (ni a la aceptación del encargo ni durante el desarrollo de los trabajos) la existencia de conflicto de interés para la realización de los trabajos. No obstante, les confirmamos que en ningún caso admitimos ningún tipo de limitación o compromiso que pueda afectar a nuestra independencia, integridad u objetividad en relación con los trabajos que desarrollamos. Igualmente les confirmamos que no hemos recibido ni recibiremos beneficio alguno por la realización de los trabajos salvo los honorarios acordados con VBARE SOCIMI por la realización de este Informe.

2.6 Distribución del Informe

Este informe ha sido realizado únicamente para el objetivo indicado y no debe ser usado para ninguna otra finalidad, ni por un destinatario distinto al que ha realizado el encargo, esto es VBARE SOCIMI, excepto para su revisión por los asesores de VBARE SOCIMI en el propio proceso de admisión a negociación de las acciones en el Mercado Alternativo Bursátil y por el propio regulador. El informe deberá ser entendido e interpretado en su conjunto. Eventuales conclusiones alcanzadas mediante su uso, interpretación o aplicación parcial pueden estar desvirtuadas y alejadas de la conclusión real, la cual solo podrá ser obtenida de la lectura global del informe. En consecuencia, toda distribución autorizada de este informe deberá realizarse siempre en su integridad, sin realizar extractos ni resúmenes; en caso de distribución parcial ésta debería ser previamente comunicada a Aguirre Newman y deberá incluir una alerta clara y visible sobre la existencia de un informe completo y la necesidad de su lectura íntegra para obtener conclusiones correctas.

2.7 Responsabilidad

Aguirre Newman ha realizado los trabajos según su leal saber y entender, en función de las circunstancias concretas del mercado inmobiliario a la fecha de emisión de este Informe y con base en los datos, documentación e información disponible, no siendo responsable de las oscilaciones del mercado inmobiliario diferentes a las fechas contempladas.

Asimismo destacamos que la valoración uno a uno de los elementos que componen una cartera inmobiliaria pueden arrojar un valor superior al que se obtendría en una venta simultánea de más de un inmueble o de una venta en bloque.

Por otra parte, el valor de los activos podría sufrir importantes variaciones por causas no controlables por VBARE SOCIMI como pueden ser retrasos en tramitaciones urbanísticas, el incremento o la disminución de la oferta de suelo, la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de, por ejemplo, incrementos del tipo de interés, cambios normativos, carácter cíclico del sector inmobiliario, riesgos derivados de deterioros de la construcción, etc.

Aguirre Newman solo será responsable del trabajo realizado en nombre del cliente para tal fin. En cualquier caso, la responsabilidad de Aguirre Newman sobre el presente informe es limitado y permanecerá sujeto a lo acordado entre las partes en relación al objeto, metodología y propósito de este informe, todos ellos sujetos a las limitaciones mencionadas a continuación:

Por el hecho de realizar este Informe Aguirre Newman (i) no realiza, otorga y/o confiere ninguna declaración y/o garantía, expresa o implícita, (ii) ni acepta ninguna responsabilidad en relación con la exactitud o integridad de la información contenida en el mismo. En particular, no existe ninguna declaración, garantía o cualquier tipo de afirmación en relación con las predicciones, previsiones y/o proyecciones que se detallan en este informe.

2.8 Protección de datos

Aguirre Newman asume las obligaciones que les corresponden de acuerdo con la legislación vigente en materia de protección de datos de carácter personal.

En particular, Aguirre Newman informa de que los datos personales en su caso recabados serán incorporados a un fichero de su titularidad, inscrito en el Registro General de Protección de Datos de la Agencia Española de Protección de Datos, con la finalidad de desarrollo, mantenimiento y gestión interna de la relación contractual para su uso en relación con la realización de los trabajos objeto de este informe.

El interesado autoriza el tratamiento de sus datos para el envío de información y comunicaciones comerciales sobre los servicios y celebraciones profesionales, así como de felicitaciones, por cualquier medio de comunicación así como la comunicación de sus datos para las finalidades ya indicadas al resto de las sociedades que integran el Grupo Aguirre Newman. Las sociedades del Grupo Aguirre Newman se dedican a la consultoría inmobiliaria y se relacionan y pueden ser consultadas en cada momento en la página web corporativa www.aguirrenewman.es.

El interesado podrá ejercitar sus derechos de oposición, acceso, rectificación y cancelación de sus datos así como revocar las autorizaciones realizadas mediante solicitud, acompañada de la fotocopia de su DNI, dirigida a AGUIRRE NEWMAN, S.A., Departamento de Asesoría Jurídica, C/ General Lacy nº 23, 28045 Madrid.

3 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN

De acuerdo con el alcance y la metodología descrita en nuestra propuesta, los trabajos llevados a cabo por Aguirre Newman han consistido en determinar el valor de mercado del activo objeto de valoración en su estado actual.

La presente valoración se fundamenta en dos metodologías de valoración. A continuación pasamos a explicar las metodologías empleadas:

Método de comparación

Este método parte del principio de sustitución, por el que se compara el inmueble a valorar por otros de los que se conoce su valor. Se deberá indicar la media y principales registros estadísticos de los testigos comparables considerados. La metodología de calcular el valor se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados para llegar a un valor inicial que se adapta al inmueble según:

- Estado físico
- Diseño y distribución de las superficies
- Situación arrendaticia
- Ubicación
- Otros factores (situación urbanística, entorno inmediato....)

Se consideran los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado concreto, así como su adecuada ponderación.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa en inmuebles por la zona, ofertas de inmuebles / superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de activos comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

Método de Descuento de flujos de caja

Se ha aplicado el **Método de Descuentos de flujos de caja a 5 años**. Este método se basa en la proyección de los ingresos netos ("Net Operating Income") durante cinco años y la obtención del valor de desinversión capitalizando a perpetuidad el sexto año una tasa de salida ("Exit Yield"). La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuras (flujos de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble. En este cálculo se consideran las posibles revisiones de renta a IPC o mercado, así como la prevista finalización de contrato y futuras comercializaciones.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada y la rentabilidad de salida (exit yield).

Se determina el valor actual a partir de la determinación de una determinada tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.

El resultado obtenido mediante la aplicación del Método de Descuento de Flujos de Caja ha sido complementado con el **Método de Comparación** con las rentas cerradas en edificios comparables en el entorno del inmueble analizado, con la finalidad de definir y ajustar tanto las rentas de mercado como los valores de desinversión al final del periodo de análisis considerado.

4 ANÁLISIS DE MERCADO

4.1 Mercado Residencial

Los últimos indicadores del mercado residencial consolidan la tendencia positiva registrada desde principios del año 2014. Existen diversos factores que certifican esta paulatina mejora, entre los que destacan el avance en el número de transacciones, el incremento del índice general de precios de la vivienda, la mejora de las condiciones de financiación y el retorno de la actividad promotora.

Según datos del INE, la compraventa de viviendas aumentó un 19,4% en junio en relación al mismo mes de 2015, hasta sumar 36.856 operaciones, su mayor nivel desde enero de 2013, en el que se contabilizaron 39.920 transacciones. Se registran de esta manera cinco meses consecutivos de incrementos interanuales en las ventas de viviendas.

Factores que estuvieron penalizando el mercado residencial a lo largo de los últimos años han ido perdido fuerza, permitiendo que durante los seis primeros meses del año las transacciones hayan alcanzado las 207.593 viviendas. En el acumulado del primer semestre de 2016, la compraventa de viviendas suma un incremento del 16,4% sobre el mismo periodo de 2015, gracias al avance en un 22,2% de las operaciones sobre viviendas usadas. Mientras, las transacciones de obra nueva se han mantenido prácticamente estables.

La progresiva mejora de la economía española y sus perspectivas positivas para los próximos dos años unido al avance del empleo, que ha generado un aumento considerable de afiliados a la Seguridad Social durante los últimos meses y de la renta disponible de los hogares, está propiciando la recuperación del sector. Por otro lado, las condiciones de financiación siguen siendo positivas para aquellos compradores con un contrato laboral indefinido.

La demanda por parte de compradores extranjeros continúa con el crecimiento iniciado en el año 2009. En el total del año 2015 se registraron 76.680 compras por parte de este colectivo, lo que supuso un incremento anual del 12,9%. Las compraventas de casas realizadas por extranjeros representan cerca del 20% del total de transmisiones registradas en España, siendo británicos, franceses y alemanes los principales demandantes. Durante el primer trimestre de 2016 las ventas a extranjeros se han incrementado considerablemente respecto al mismo periodo del año 2015, hasta alcanzar la cifra de 17.904 unidades vendidas, un 24% más en tasa interanual.

Como ya sucedió en el año 2015, durante la primera parte del 2016 los precios de las viviendas han mantenido una tendencia alcista. Si nos atenemos a la información que proporciona el INE, en su índice de precios de la vivienda, los precios durante el 1T2016 habrían experimentado un ligero crecimiento anual cercano al 6%, tanto en el mercado de vivienda nueva como en el de segunda mano. De la misma manera, los datos que reporta el Ministerio de Fomento indican un suave crecimiento anual de los precios en niveles cercanos al 2,4%.

El comportamiento de los precios está directamente relacionado con el nivel de oferta y de poder adquisitivo del público objetivo en cada área concreta. En los mercados más consolidados,

destinados a clases medias-altas o altas, donde la oferta está controlada y la demanda es solvente, los precios están mostrando una tendencia más positiva. Mientras que en los mercados periféricos con elevada disponibilidad y destinados a familias con ingresos medios y medios-bajos, los precios, aunque posiblemente ya hayan tocado suelo, tardarán tiempo en mostrar un comportamiento positivo.

A pesar del relevante ajuste en los precios, las medidas de esfuerzo para la adquisición de una vivienda siguen, en determinados casos, por encima de los ratios considerados como óptimos. Esto se hace especialmente evidente en el cálculo del “precio de la vivienda/renta bruta del hogar” (número veces que se necesita la renta de un hogar medio para adquirir una vivienda media) que se sitúa, según el último dato publicado por el Banco de España, en 6,5 veces, muy por encima del nivel óptimo de 4-4,5 veces. En el caso del ratio que mide esfuerzo teórico anual para la adquisición de una vivienda, donde el óptimo es no destinar más del 33% de los ingresos del hogar al pago de la cuota hipotecaria mensual, se observa como en la actualidad se destina de media un 32,2%.

A pesar de que la tendencia global del mercado es ligeramente ascendente sigue siendo necesario un análisis a nivel micro mercado. Existen importantes divergencias a este nivel micro que están directamente relacionadas con la oferta disponible (tipología, calidades, localización, comunicaciones, etc) y la capacidad económica de la población residente en cada zona.

La nueva oferta residencial (viviendas terminadas) incorporada al mercado en el primer trimestre de 2016, último dato publicado, ha registrado un incremento anual de aproximadamente un 9,8%, hasta las 8.877 unidades, respecto a las 8.083 viviendas terminadas en el IT-2015.

Continúan ajustándose los ritmos de comercialización de los nuevos proyectos, llegándose a comercializar en su totalidad durante el periodo de construcción o a los pocos meses de haber finalizado ésta. Los principales motivos de estos elevados ritmos de comercialización son el hecho de que los nuevos proyectos se estén desarrollando en zonas donde existe una demanda solvente, con unos precios accesibles y donde los niveles de oferta son moderados. Existe una clara diferencia en el mercado entre los proyectos de obra nueva que se han incorporado durante los últimos dos años, y que se están comercializando prácticamente sobre plano, y aquellos proyectos que iniciaron su comercialización anteriormente, los cuales están teniendo serios problemas para terminar de liquidar sus viviendas.

Como consecuencia del creciente número de transacciones y de la moderada actividad promotora, se están reduciendo, aunque de manera muy lenta, los elevados niveles de stock de obra nueva disponible en el mercado. Desde los niveles máximos, registrados a finales del año 2009, el descenso acumulado ha sido del 21%, hasta diciembre 2015, último dato publicado por el Ministerio de Fomento.

Las previsiones para 2016 son positivas y se espera una consolidación del avance iniciado en el año 2014. La mejora del entorno económico seguirá apuntalando dos factores clave para el desarrollo de la demanda residencial, la creación de puestos de trabajo, que se estima en aproximadamente

1.000.000 nuevos puestos en los años 2016 y 2017, y el incremento de la renta disponible de los hogares. Todo esto, unido a unas favorables condiciones de financiación, seguirá impulsando el crecimiento de la demanda de viviendas en el año 2016. No obstante, es preciso mencionar que el aspecto clave desde el punto de vista laboral es que se incremente el empleo indefinido, siendo prácticamente irrelevante para el mercado residencial (compraventas) la cantidad de empleo temporal que se cree.

Los mercados que no están consiguiendo drenar sus elevados niveles de oferta disponible y que muestran una baja actividad tendrán que seguir ajustando precios a lo largo de 2016, hasta encontrar su cruce con el precio que está dispuesto a pagar la demanda. La actividad constructora seguirá creciendo a lo largo de los próximos meses, impulsada por la buena evolución de la demanda y el bajo nivel de stock disponible en determinados mercados.

A continuación se exponen las medias de los valores unitarios de venta (€/m²) de obra nueva libre por cada distrito madrileño en los años 2015 y 2016.

| | 2015 | 2016 |
|------------------------------|---------|---------|
| ARGANZUELA | 2.930 € | 2.838 € |
| BARAJAS | 2.369 € | 2.505 € |
| CARABANCHEL | 1.888 € | 1.959 € |
| CENTRO | 5.133 € | 5.199 € |
| CHAMARTÍN | 4.886 € | 5.052 € |
| CHAMBERÍ | 5.472 € | 5.688 € |
| CIUDAD LINEAL | 2.779 € | 3.605 € |
| FUENCARRAL - EL PARDO | 3.033 € | 3.098 € |
| HORTALEZA | 2.483 € | 3.087 € |
| LATINA | 2.781 € | 2.094 € |
| MORATALAZ | n.a | n.a |
| MONCLOA - ARAVACA | 6.122 € | 4.660 € |
| PUENTE DE VALLECAS | 2.014 € | 1.780 € |
| RETIRO | 2.856 € | 3.893 € |
| SALAMANCA | 5.603 € | 8.246 € |
| SAN BLAS | 2.230 € | 2.891 € |
| TETUÁN | 2.778 € | 2.565 € |
| USERA | 1.513 € | 2.357 € |
| VICALVARO | n.a. | n.a. |
| VILLA DE VALLECAS | 1.773 € | 1.903 € |
| VILLAVERDE | 1.565 € | 1.544 € |
| Media | 3.168 € | 3.193 € |

En cuanto al precio medio de la vivienda en alquiler en España la renta unitaria media se sitúa en torno a 7,5 – 8 €/m²/mes. Si nos fijamos en ciudades como Madrid o Barcelona, el precio medio del alquiler es bastante superior, llegando a los 16 €/m²/mes en Barcelona, ciudad española que presenta los alquileres más caros. Hay que tener en cuenta que la mayor parte de viviendas que se alquilan actualmente son viviendas de segunda mano, principalmente por la elevada disponibilidad con respecto a promociones de obra nueva que se ofertan en alquiler.

En el municipio de Madrid el precio medio del metro cuadrado se sitúa alrededor de los 13 euros/mes (aproximadamente un 12% más con respecto al año anterior). Si tenemos en cuenta el máximo histórico alcanzado en el primer trimestre de 2008 en la capital (13,8 €/m²/mes), la caída acumulada a fecha actual es del 4,9 %. Los alquileres más caros se encuentran en los distritos Centro, Chamberí y Salamanca, con rentas entre 15-16 €/m²/mes, mientras que en distritos secundarios como Carabanchel, Puente de Vallecas, Usera o Villaverde el alquiler medio es de 8-9 €/m²/mes.

Centrándonos en otros municipios de la Comunidad de Madrid como Alcalá de Henares, Torrejón de Ardoz o Getafe, las rentas unitarias son más bajas que en la capital, situándose en torno a 7,5-8,5 €/m²/mes. Cabe destacar que en los municipios situados en la autovía A-6 (Pozuelo, Majadahonda o Las Rozas) así como en los ubicados en la autovía A-1 (Alcobendas y San Sebastián de los Reyes), el precio de alquiler por metro cuadrado se sitúa por encima de la mayoría de municipios de la Comunidad de Madrid

En el otro extremo, las ciudades más económicas serían Ávila, Cáceres, Lugo y Ourense, donde el precio medio del alquiler se encuentra por debajo de los 4,5 €/m²/mes.

5 RESUMEN VALORACIÓN

A continuación se muestra una tabla resumen con los valores de todos los activos:

| Código | Activo | Valoración (€) |
|----------|---|----------------|
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, Bajo A | 171.600 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, Bajo B | 119.600 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, Bajo C | 172.400 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, 1º A | 143.800 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, 1º B | 191.300 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, 1º C | 143.800 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, 2º C | 175.800 € |
| V1544.01 | c/ Cantueso, nº 43, 2º B | 191.300 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Bajo A | 140.900 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Bajo B | 91.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Bajo C | 89.100 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 1º A | 142.100 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 1º B | 136.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 1º C | 141.200 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 1º D | 144.200 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 2º A | 150.800 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 2º B | 143.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 2º C | 175.800 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, 2º D | 151.900 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Ático A | 166.600 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Ático B | 166.600 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Ático C | 162.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -1 (Plaza) | 17.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -1 (Plaza) | 17.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -1 (Plaza) | 17.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -1 (Plaza) | 17.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -2 (Plaza) | 16.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |
| V1544.02 | c/ Juan Pascual, nº 12, Planta -3 (Plaza) | 15.000 € |

Aguirre Newman advises that neither the whole, nor any part of this report, may be included in any documents that will be copied, reproduced or distributed without obtaining prior consent in writing.

| Código | Activo | Valoración (€) |
|----------|---|----------------|
| V1544.03 | Av. Doctor Mendiguchía Carriche, nº 2, 4º Dcha. | 88.900 € |
| V1544.04 | c/ Concepción de la Oliva, nº 21, 5º B | 80.600 € |
| V1544.05 | c/ Josue Lillo, nº 8, 4º C | 102.300 € |
| V1544.06 | Camino de la Suerte, nº 17, 3º C | 114.600 € |
| V1544.07 | c/ Aguja, nº 12, 4º D | 117.100 € |
| V1544.08 | Av. Cerro Prieto, nº 16, 4º Centro C | 106.000 € |
| V1544.09 | c/ León XIII, nº 4, 4º B | 98.000 € |
| V1544.10 | c/ Buena Madre, nº 2, 2º D | 115.700 € |
| V1544.11 | c/ Venancio Martín, nº 50, 3º Izq. | 129.300 € |
| V1544.12 | c/ Zarzuela, nº 26, 3º Dcha. | 68.700 € |
| V1544.13 | c/ Abdón Bordoy, nº 19, 3º C | 75.800 € |
| V1544.14 | c/ Misericordia, nº 4 Bis, 3º 3 | 70.000 € |
| V1544.15 | c/ San Jose, nº 33, 3º C | 72.000 € |
| V1544.16 | Travesía de Getafe, nº 7, 5º 4 | 94.700 € |
| V1544.17 | Av. Cerro de los Ángeles, nº 15, 3º C | 132.500 € |
| V1544.18 | c/ Abedul, nº 8, 3º B | 119.500 € |
| V1544.19 | c/ Uva, nº 7, 2º B | 101.800 € |
| V1544.20 | c/ Flor de Lis, nº 13, 3º D | 108.900 € |
| V1544.21 | c/ El Huésped del Sevillano, nº 32, 5º Izq. (VBA) | 122.700 € |
| V1544.22 | c/ Cedros, nº 5, 3º D (VBA) | 115.800 € |
| V1544.23 | c/ Ciudad Jardín, nº 25 I, 3º Dcha. (VBA) | 117.400 € |
| V1544.24 | c/ Ernestina Manuel de Villena, nº 4, 2º Izq. (VBA) | 121.000 € |
| V1544.25 | c/ Rafaela Ybarra, nº 37, 3º A (VBA) | 99.600 € |
| V1544.26 | c/ Sáhara, nº 46 I, 3º B (VBA) | 114.400 € |
| V1544.27 | c/ Illescas, nº 68, 4º B (VBA) | 134.400 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, Bajo A | 159.100 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, 1º A | 140.800 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, 1º B | 159.800 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, 2º B | 164.800 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, Ático B | 140.400 € |
| V1544.28 | c/ Oropéndola, nº 17, Sótano I 3 | 8.900 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 5, Bajo E | 234.600 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 5, 3º G | 223.600 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 5, 2º H | 235.600 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 5, 1º H | 234.700 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, Bajo E | 232.100 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, Bajo F | 247.700 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, 3º G | 225.200 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, 3º H | 234.600 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, 2º G | 231.600 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, 1º G | 223.700 € |
| V1544.29 | c/ Bariloche, nº 7, 1º H | 235.500 € |
| V1544.30 | c/ Carnicer, nº 20 | 5.191.800 € |

Aguirre Newman advises that neither the whole, nor any part of this report, may be included in any documents that will be copied, reproduced or distributed without obtaining prior consent in writing.

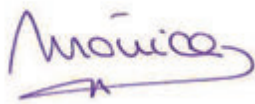
| Código | Activo | Valoración (€) |
|----------|--|----------------|
| V1544.31 | c/ Amor Hermoso, nº 59, 1º B | 101.000 € |
| V1544.32 | c/ Sanz Raso, nº 11, 1º A | 129.000 € |
| V1544.33 | c/ Algaba, nº 22, 1º B | 89.700 € |
| V1544.34 | c/ Alfonso XII, nº 8, 3º C | 94.600 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, Bajo I | 152.300 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, 1º A | 123.100 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, 1º B | 190.800 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, 2º A | 123.000 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, 2º B | 153.500 € |
| V1544.35 | c/ Antonia Ruiz Soro, nº 19, Ático A | 299.900 € |
| V1544.36 | c/ Santa Julia, nº 15, Bajo B | 70.100 € |
| V1544.36 | c/ Santa Julia, nº 15, Bajo C | 70.900 € |
| V1544.36 | c/ Santa Julia, nº 15, Bajo D | 99.300 € |
| V1544.36 | c/ Santa Julia, nº 15, 3º B | 84.100 € |
| V1544.36 | c/ Santa Julia, nº 15, 3º C | 131.700 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt: 1, 1º C | 125.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt: 1, 1º D | 125.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt: 1, Ático A | 79.500 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt: 1, Ático B | 130.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:2, 5º G | 125.700 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:2, Ático A | 81.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:2, Ático B | 80.600 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:2, Ático F | 71.800 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:3, 3º H | 111.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:3, 4º C | 124.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:3, 5º H | 62.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:3, Ático F | 81.200 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:4, Ático A | 81.300 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:4, Ático B | 83.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, 2º D | 88.500 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, 3º E | 124.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, 5º D | 116.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, Ático A | 81.800 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, Ático B | 81.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:5, Ático F | 71.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, Bajo A | 124.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, Bajo B | 117.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 1º E | 126.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 2º C | 126.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 3º E | 88.500 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 4º E | 124.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 5º A | 60.900 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 5º E | 124.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:4, 1º B | 126.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:1, 2º G | 137.000 € |
| V1544.37 | c/ Vicente Carballal, nº 4, Pt:6, 1º D | 144.900 € |

Aguirre Newman advises that neither the whole, nor any part of this report, may be included in any documents that will be copied, reproduced or distributed without obtaining prior consent in writing.

| Código | Activo | Valoración (€) |
|-------------------------|------------------------------------|---------------------|
| V1544.38 | c/ Topacio, nº 3 Centro, Bajo Izq. | 83.000 € |
| V1544.39 | c/ Alejandro Morán, nº 38, 3º B | 108.300 € |
| V1544.40 | c/ Rioconejos, nº 12, 1º Dcha. | 98.500 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, Bajo Int. Izq. | 101.000 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, Bajo Izq. | 122.700 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, Bajo Dcha. | 119.400 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, Bajo Int. Dcha. | 99.700 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, 1º Dcha. | 133.000 € |
| V1544.41 | c/ Brihuega, nº 9, 1º Izq. | 128.200 € |
| VALORACIÓN TOTAL | | 20.839.500 € |

5.1 Firma

En Madrid, 30 de Septiembre de 2016



Mónica Arduán Ortiz, MRICS

RICS Registered Valuer

Directora Nacional Valoraciones

Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.



Andrés Correonero

Analista de Valoraciones



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.01
 DIRECCIÓN c/ Cantuero, 43
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 432
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 8
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR SI
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 43.780 €
 ESTADO OCUPACIÓN 5 unidades alquiladas y 3 unidades vacías
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN COMPARACIÓN y DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

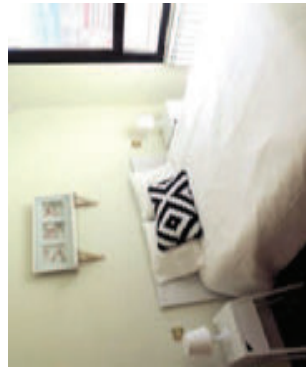
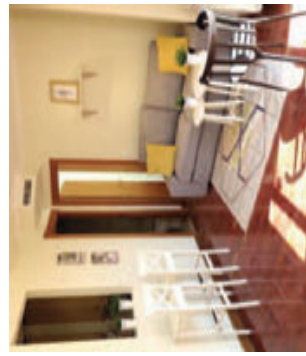
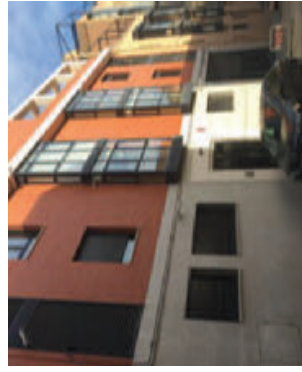
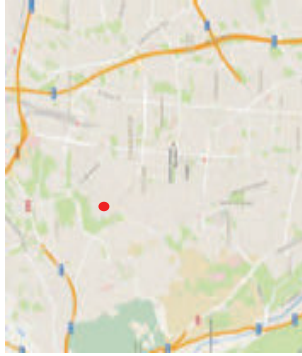
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Cantuero 58 | 90 | 1000 | 11,1 | Igual |
| Cantuero 58 | 80 | 850 | 10,6 | Igual |
| Agracejo 1 | 65 | 600 | 9,2 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Valdeacederas, Madrid | 67 | 180.500 | 2694,0 | Igual |
| Calle Cantuero, 47 | 55 | 133.000 | 2418,2 | Peor |
| Calle Cantuero, 28 | 72 | 209.000 | 2902,8 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²) 2500-2900 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación 3

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

Superficie Total Unidades DFC

5

285

Renta Contractual

Tabla

Fecha de Inicio Contrato

Tabla

Renta de Mercado

Tabla

Gastos No Recuperables

Tabla

Gastos Realquiler

1 Mensualidad

10 €/m²

Capex Mantenimiento

5,75%

Tasa de Descuento

3,75%

Tasa de Salida

IPC y Crecimientos

| Dirección | Avance | Superficie (m²) | Metodología | Capex Incurrido Unitario | Valor Unitario | Reventa (€/m²) | Fecha de Inicio Contrato | Gastos No Recuperables (€/m²) | Valor Bruto |
|----------------------------|----------|-----------------|-------------|--------------------------|----------------|----------------|--------------------------|-------------------------------|-------------|
| c/ Cantuero, nº 43, Bajo A | Trastero | 46,01 | DFC | 6,09 € | 2,500 € | 6,50 € | 6/25 € (06/07/2016) | 956 € | 171.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, Bajo B | Trastero | 47,82 | Comparación | 6,09 € | 2,500 € | 6,50 € | 6/25 € (06/07/2016) | 956 € | 119.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, Bajo C | Trastero | 46,46 | DFC | 4,00 € | 2,900 € | 6,30 € | 6/25 € (06/07/2016) | 939 € | 172.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, 1ª A | Trastero | 49,59 | Comparación | 4,41 € | 2,900 € | 7,00 € | 26/07/2016 | 938 € | 143.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, 1ª B | Trastero | 71,33 | DFC | 3,89 € | 2,900 € | 7,00 € | 26/07/2016 | 1.072 € | 191.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, 1ª C | Trastero | 49,59 | Comparación | 3,13 € | 2,900 € | 7,00 € | 6/25 € (06/07/2016) | 935 € | 143.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, 2ª C | Trastero | 71,33 | DFC | 6,39 € | 2,900 € | 7,00 € | 6/25 € (06/07/2016) | 938 € | 176.600 € |
| c/ Cantuero, nº 43, 2ª B | Trastero | 43,92 | DFC | 5,34 € | 2,900 € | 7,00 € | 20/08/2016 | 1.074 € | 191.600 € |
| TOTAL | | | | | | | | | |

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO 1.309.600 €
 VALOR NETO 1.270.400 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

Las cinco unidades alquiladas se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja a 5 años, mientras que las tres restantes unidades se han valorado por el método de comparación. La tasa de descuento aplicada a todos los inmuebles ha sido de 6,75%, excepto al 2ºc, al cual se ha aplicado una tasa de 6,25%, por considerar que está ligeramente sobre arrendado. Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del activo (obra semi nueva) así como el hecho de que todos los pisos cuentan con un trastero como anexo.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

| | |
|---|--|
| ID ACTIVO | V1544.02 |
| DIRECCIÓN | Calle Juan Pascual, 12 -14 |
| MUNICIPIO | Madrid |
| PROVINCIA | Madrid |
| SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) | 1016,75 |
| Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO | 14 |
| Nº TRASTEROS | 3 |
| ASCENSOR | SI |
| ESTADO REFORMA | Terminado |
| CAPEX INCURRIDO | 241.694 € |
| ESTADO OCUPACIÓN | 12 Unidades Vacías y 2 Unidades Alquiladas |
| METODOLOGÍA DE VALORACIÓN | COMPARACIÓN y DFC |
| FECHA VALORACIÓN | September 30, 2016 |

MÉTODO: COMPARACIÓN

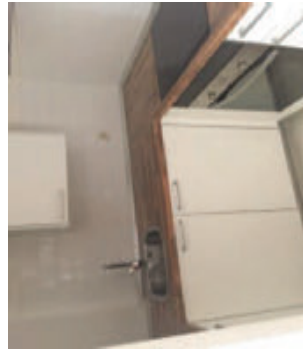
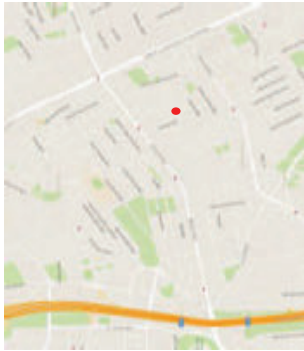
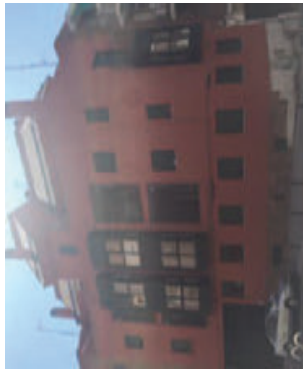
| Comparables de alquiler | | RENTA esperada (€/mes) | | RENTA unitaria (€/m²/mes) | | EVALUACIÓN | |
|-------------------------|-----------------|------------------------|------|---------------------------|--|------------|-------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | | | | | | |
| Calle del Río Ulla, 15 | 75 | 665 | 8,9 | | | | Peor |
| Calle Centenera | 85 | 855 | 10,1 | | | | Igual |
| Calle Esteban Collantes | 49 | 646 | 13,2 | | | | Mejor |

| Comparables de venta | | PRECIO esperado (€) | | PRECIO unitario (€/m²) | | EVALUACIÓN | |
|----------------------|-----------------|---------------------|--------|------------------------|--|------------|-------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | | | | | | |
| Centenera 11 | 58 | 114.000 | 1965,5 | | | | Igual |
| Pueblo Nuevo | 70 | 156.750 | 2239,3 | | | | Mejor |
| Centenera 11 | 58 | 114.000 | 1965,5 | | | | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²) **1500-2500 €/m²**
 Nº Unidades Valoradas por Comparación **12**

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| Unidades Valoradas por DFC | Superficie Total Unidades DFC |
|-------------------------------|-------------------------------|
| Superficie Total Unidades DFC | 2 |
| Renta Contractual | 137 m² |
| Fecha de Inicio Contrato | Tabla |
| Renta de Mercado | Tabla |
| Gastos No Recuperables | Tabla |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,00% |
| Tasa de Salida | 4,00% |



| Piso | Numero | Tipo | Superficie (m²) | Valor Unitario (€/m²) | Capex (€/m²) | Valor Unitario (€/m²) | Micrología | Valor Bruto | Costes No Recuperables (€/m²) | Fecha Inicio Contrato |
|--------|--------|------------------------|-----------------|-----------------------|--------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------------------------|-----------------------|
| -1 | 1 | Parking | 19,52 | 2231 | | | Comparación | 17.000 € | | |
| -1 | 2 | Parking | 18,08 | 2095 | | | Comparación | 17.000 € | | |
| -1 | 3 | Parking | 19,52 | 2231 | | | Comparación | 17.000 € | | |
| -1 | 4 | Parking | 19,52 | 2231 | | | Comparación | 17.000 € | | |
| -2 | 5 | Parking | 19,52 | 2119 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -2 | 6 | Parking | 19,52 | 2119 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -2 | 7 | Parking | 18,08 | 1993 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -2 | 8 | Parking | 19,52 | 2119 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -2 | 9 | Parking | 19,52 | 2119 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -2 | 10 | Parking | 10,13 | 1993 | | | Comparación | 16.000 € | | |
| -3 | 11 | Parking | 19,52 | 2030 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| -3 | 12 | Parking | 18,08 | 2030 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| -3 | 13 | Parking | 19,52 | 2030 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| -3 | 14 | Parking | 19,52 | 2030 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| -3 | 15 | Parking | 19,52 | 2030 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| -3 | 16 | Parking | 19,52 | 1912 | | | Comparación | 15.000 € | | |
| Ground | A | Residencial | 59,66 | 1100 | | 1.500 | DFC | 89,8 € | | 29/09/2016 |
| Ground | B | Residencial | 59,66 | 1100 | | 1.500 | DFC | 89,8 € | | 29/09/2016 |
| Ground | C | Residencial | 57,08 | 10883 | | 1.500 | DFC | 89,8 € | | 29/09/2016 |
| 1 | A | Residencial | 79,25 | 15547 | | 1.750 | Comparación | 1.140 € | | |
| 1 | B | Residencial | 75,85 | 14769 | | 1.750 | Comparación | 1.103 € | | |
| 1 | C | Residencial | 80,46 | 15806 | | 1.750 | Comparación | 1.168 € | | |
| 1 | D | Residencial | 80,46 | 15806 | | 1.750 | Comparación | 1.168 € | | |
| 2 | A | Residencial | 79,31 | 16334 | | 1.850 | Comparación | 1.136 € | | |
| 2 | B | Residencial | 75,90 | 15508 | | 1.850 | Comparación | 1.115 € | | |
| 2 | C | Residencial | 78,65 | 16334 | | 1.850 | Comparación | 1.144 € | | |
| 2 | D | Residencial | 78,65 | 16334 | | 1.850 | Comparación | 1.144 € | | |
| Atic | A | Residencial + Trastero | 74,23 | 16392 | | 2.200 | Comparación | 1.666,60 € | | |
| Atic | B | Residencial + Trastero | 74,23 | 16392 | | 2.200 | Comparación | 1.666,60 € | | |
| Atic | C | Residencial + Trastero | 64,68 | 16354 | | 2.450 | Comparación | 1.620,00 € | | |
| Atic | C | Residencial + Trastero | 64,68 | 16354 | | 2.450 | Comparación | 1.620,00 € | | |

| IPC | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-------------|
| VALOR BRUTO | 2.255.200 € |
| VALOR NETO | 2.187.700 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

Las dos unidades alquiladas se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja a 5 años, mientras que el resto de unidades se han valorado por el método de comparación. Es importante destacar que al valor obtenido de multiplicar el unitario por la superficie considerada, se ha añadido también una cantidad de CAPEX destinado a mejoras del inmueble. Estos datos han sido aportados por el cliente. El valor unitario se encuentra en un rango entre los 1500 € para los bajos y los 2200-2450 € para los tres pisos, teniendo en cuenta que éstos cuentan con un trastero anejo cada uno. En cuanto a las plazas, se ha adoptado un valor unitario por plaza de 17.000 €/plaza para las ubicadas en la planta -1 y de 15.000 €/plaza para las ubicadas en la planta -3.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

| | |
|---|---|
| ID ACTIVO | V1544.03 |
| DIRECCIÓN | Av. Doctor Mendiguchía Carriche 2, 4º Dcha. |
| MUNICIPIO | Leganés |
| PROVINCIA | Madrid |
| SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) | 53,85 |
| Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL | 1 |
| Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO | - |
| Nº TRASTEROS | - |
| ASCENSOR | NO |
| ESTADO REFORMA | Terminado |
| CAPEX INCURRIDO | 10.203 € |
| ESTADO OCUPACIÓN | Vacío |
| METODOLOGÍA DE VALORACIÓN | COMPARACIÓN |
| FECHA VALORACIÓN | September 30, 2016 |

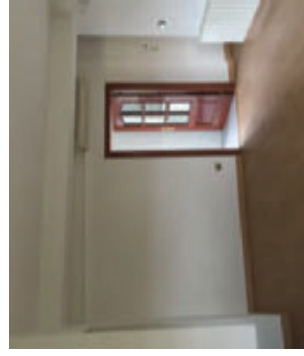
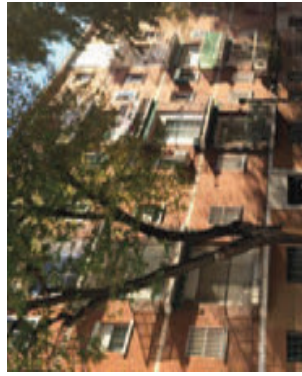
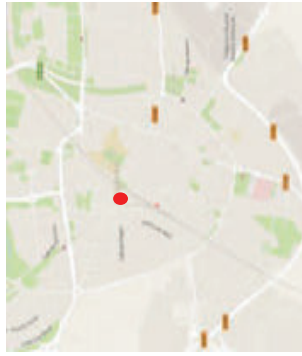
MÉTODO: COMPARACIÓN

| Comparables de alquiler | | | | |
|-------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
| Calle Ferrocaril, 1 | 70 | 630 | 9,0 | Mejor |
| Plaza de los Ríos, 2 | 63 | 470 | 7,5 | Igual |
| Calle el Charco, 55 | 65 | 475 | 7,3 | Peor |

| Comparables de venta | | | | |
|---------------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
| San Nicasio, Leganés | 80 | 165.750 | 2071,9 | Mejor |
| San Nicasio, Leganés | 55 | 85.405 | 1552,8 | Peor |
| Doctor Mendiguchía Carriche, 13 | 71 | 112.575 | 1585,6 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|------------|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | 1.550 €/m² |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | 1 |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | - |
| Superficie Total Unidades DFC | - |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 88.500 € |
| VALOR NETO | 86.200 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.04
 DIRECCIÓN: Calle Concepción de la Oliva 21, 5º B
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 48,85
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 10.445 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

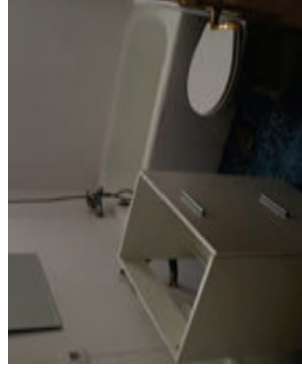
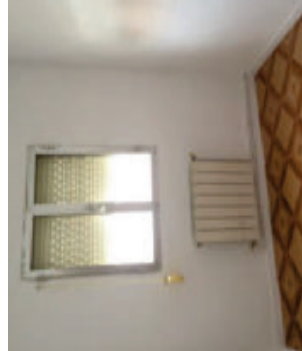
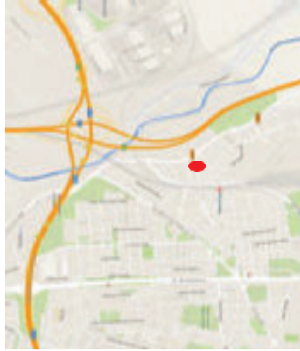
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Concepción de la Oliva | 56 | 450 | 8,0 | Igual |
| Calle Vicente Carballal | 75 | 711 | 9,5 | Mejor |
| Calle Villapoyosa 99 | 70 | 720 | 10,3 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vicente Carballal, 14 | 80 | 122.500 | 1531,3 | Mejor |
| C/ Manjolo de Rosas | 80 | 104.000 | 1300,0 | Igual |
| C/ San Luciano 10 | 76 | 90.000 | 1184,2 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|------------|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | 1.650 €/m² |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | 1 |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 80.600 € |
| VALOR NETO | 78.200 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.05
DIRECCIÓN Calle Josue Lillo 8, 4º C
MUNICIPIO Madrid
PROVINCIA Madrid
SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 55,24
Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
Nº TRASTEROS -
ASCENSOR NO
ESTADO REFORMA Terminado
CAPEX INCURRIDO 141.025 €
ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|---------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Peña de la Abalaya | 70 | 618 | 8,8 | Igual |
| Calle de Peña de la Abalaya, 92 | 98 | 660 | 6,7 | Igual |
| Avenida San Diego | 65 | 532 | 8,2 | Igual |

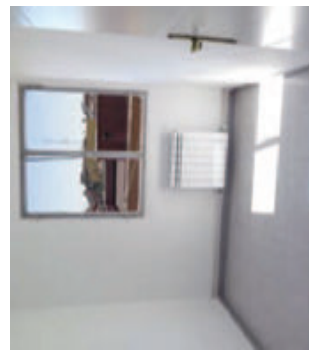
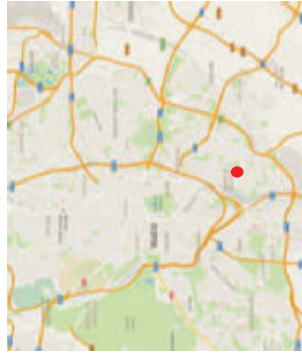
Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Josue Lillo 11 | 55 | 66.500 | 1209,1 | Igual |
| Jose Serrano 22 | 65 | 80.950 | 1399,2 | Igual |
| Calle de Imagen, 7 | 81 | 94.715 | 1169,3 | Peor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)
Nº Unidades Valoradas por Comparación

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 55,24 m² |
| Renta Contractual | 475 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 02/09/2016 |
| Renta de Mercado | 8,6 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 1.240,1 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,25% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 102.300 € |
| VALOR NETO | 99.210 € |

VALOR BRUTO
VALOR NETO

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años. Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino. Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.06
 DIRECCIÓN Camino de la Suerle 17, 3º C
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 41,54
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 7.704 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

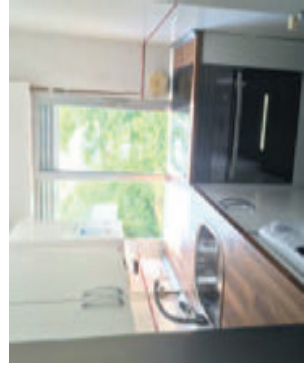
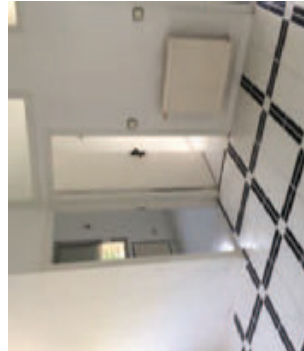
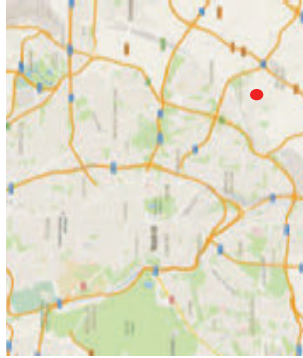
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle San Maximo | 80 | 808 | 10,1 | Igual |
| Calle Alcazaba | 100 | 751 | 7,5 | Igual |
| Avenida Orovilla | 55 | 570 | 10,4 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Camino de Perales | 58 | 61.750 | 1064,7 | Peor |
| Camino de Perales | 60 | 81.000 | 1350,0 | Igual |
| San Fermín | 59 | 78.200 | 1325,4 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 41,54 m² |
| Renta Contractual | 480 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 29/06/2016 |
| Renta de Mercado | 11,4 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 751,1 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 114.600 € |
| VALOR NETO | 111.200 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.07
 DIRECCIÓN: Calle Agujá, 12, 4º D
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 54
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 3.705 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

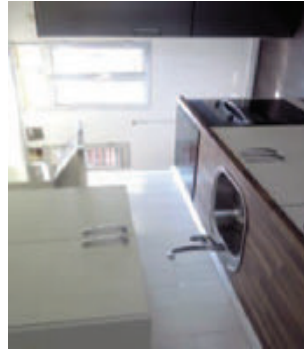
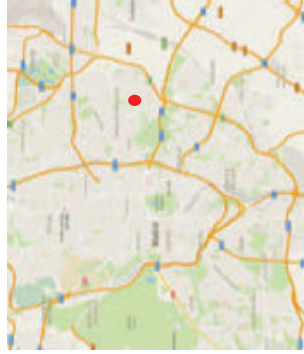
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Encaleras | 50 | 428 | 8,6 | Igual |
| Calle Conserveros | 60 | 450 | 7,5 | Peor |
| Calle Modistas | 55 | 608 | 11,0 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|-------------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Calle Abanico, 8, Amposia | 60 | 80.100 | 1335,0 | Igual |
| Calle de Amposia, 22, Amposia | 68 | 76.000 | 1117,6 | Peor |
| Calle Alconera, 5, Amposia | 79 | 102.600 | 1298,7 | Peor |

| | |
|---|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m ²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|------------------------------------|---------------------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 54 |
| Renta Contractual | 550 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 02/09/2016 |
| Renta de Mercado | 8,5 €/m ² /mes |
| Gastos No Recuperables | 473,4 €/año |
| Gastos Agencia (nuevos alquileres) | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m ² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 117.100 € |
| VALOR NETO | 113.600 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Esas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.08
 DIRECCIÓN Av. Cerro Prieto 16, 4º Centro
 MUNICIPIO Móstoles
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 74,38
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 74.388 €
 ESTADO OCUPACIÓN Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

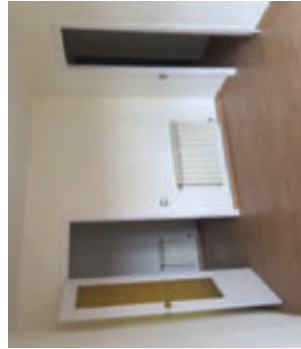
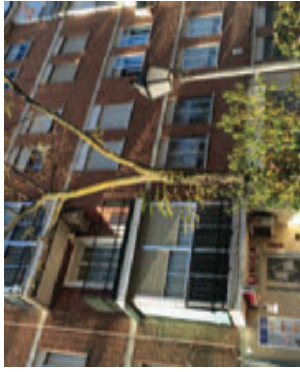
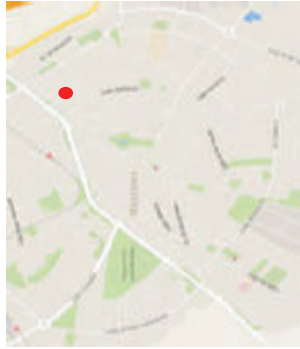
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Avenida Cerro Prieto | 74 | 499 | 6.7 | Igual |
| Calle Batejuz | 85 | 713 | 8.4 | Igual |
| Calle Avila | 75 | 523 | 7.0 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Avenida Cerro Prieto, 27 | 65 | 78.400 | 1206,2 | Peor |
| Calle de la Libertad, 5 | 85 | 125.100 | 1471,8 | Igual |
| Calle Centro, 13 | 78 | 80.750 | 1035,3 | Peor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²) 1.425 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|------------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Agencia (nuevos alquileres) | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO 106.000 €
 VALOR NETO 102.800 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.09
 DIRECCIÓN: Calle León XIII 4, 4º B
 MUNICIPIO: Peña
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 82
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 9.890 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Ciudad Real 2 | 83 | 518 | 6,2 | Peor |
| Calle Cuenca | 90 | 618 | 6,9 | Igual |
| Travesía Zurbarán | 67 | 418 | 6,2 | Igual |

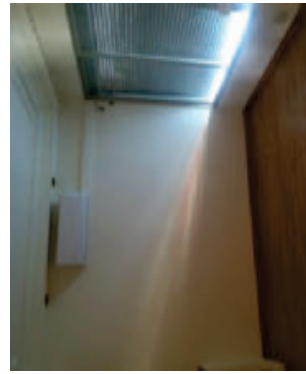
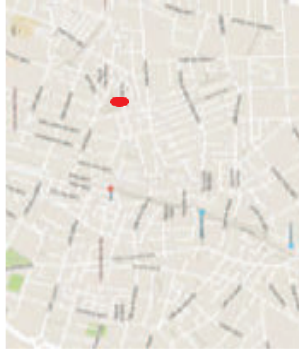
Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Cuenca, 6 | 61 | 55.385 | 908,0 | Peor |
| Calle Salamanca | 65 | 61.655 | 948,5 | Peor |
| Calle Pinto, 43 | 75 | 77.900 | 1038,7 | Peor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)
Nº Unidades Valoradas por Comparación

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 52 |
| Renta Contractual | 420 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 26/04/2016 |
| Renta de Mercado | 8,0 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 758,1 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 98.000 € |
| VALOR NETO | 95.100 € |

VALOR BRUTO
VALOR NETO

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.10
 DIRECCIÓN Calle Buena Madre 2, 2º D
 MUNICIPIO Pinto
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 68
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 15.929 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Doña Juana de Coello | 65 | 495 | 7.6 | Igual |
| San Antonio | 70 | 523 | 7.5 | Igual |
| Calle San Francisco Javier | 90 | 646 | 7.2 | Igual |

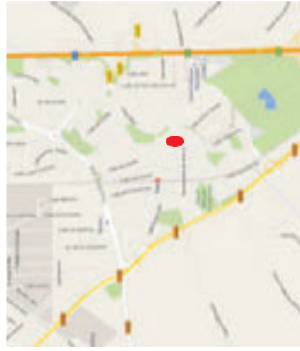
Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Costa Rica, Centro | 97 | 100.605 | 1037.2 | Peor |
| Calle Jaime Meric | 93 | 115.200 | 1238.7 | Igual |
| Centro-Ayuntamiento | 80 | 90.250 | 1128.1 | Peor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)
Nº Unidades Valoradas por Comparación

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 68 |
| Renta Contractual | 500 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 31/05/2016 |
| Renta de Mercado | 7.0 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 776.9 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6.25% |
| Tasa de Salida | 4.25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0.50% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1.00% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 115.700 € |
| VALOR NETO | 112.200 € |

VALOR BRUTO
VALOR NETO

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.11
 DIRECCIÓN Calle Venancio Martín 50, 3º Izq.
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 44,96
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 5.085 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|---------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Picos de Europa, 50 | 35 | 440 | 12,6 | Igual |
| Calle Sarz Raso | 61 | 593,75 | 9,7 | Igual |
| Nurnancia, Madrid | 45 | 540 | 12,0 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|---------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Isabel Mendez | 50 | 112.100 | 2242,0 | Peor |
| Calle Cecilio Perucha, 14 | 31 | 95.665 | 3086,0 | Mejor |
| Calle Cecilio Perucha, 14 | 40 | 95.665 | 2391,6 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 44,96 |
| Rentas Contractual | 500 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 29/04/2016 |
| Renta de Mercado | 11,1 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 691,7 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,00% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

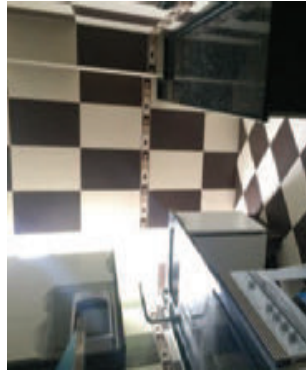
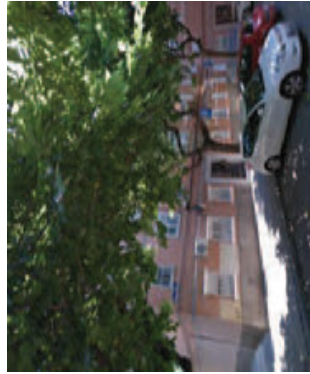
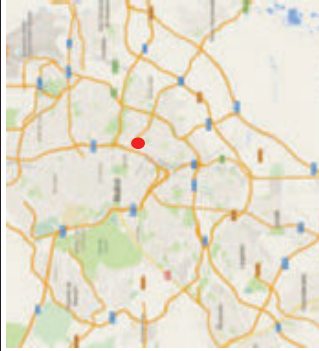
| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 129.300 € |
| VALOR NETO | 125.400 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Esas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.

FOTOS





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V154.12
 DIRECCIÓN: Calle Zaruzele 25, 3º Izq.
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 60
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: En proceso
 CAPEX INCURRIDO: 3.858 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

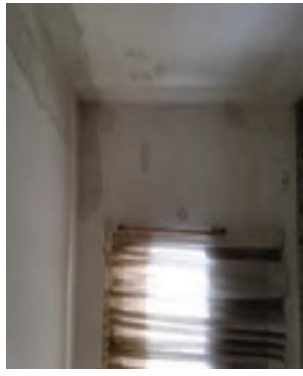
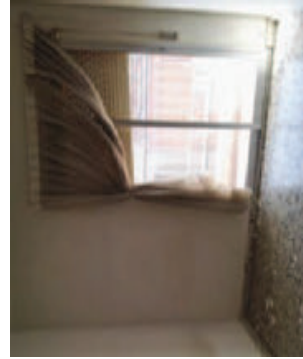
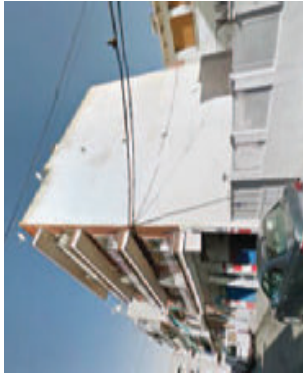
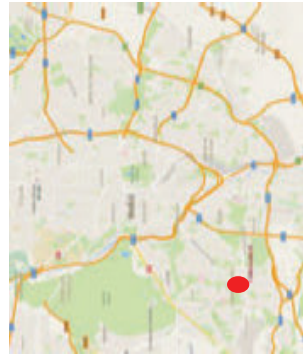
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Jacuín Turina, 18 | 80 | 585 | 7,3 | Peor |
| Calle Gómez de Arteche | 60 | 475 | 7,9 | Igual |
| Buena Vista | 60 | 563 | 9,4 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|---------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle José Andrés | 66 | 69.350 | 1050,8 | Peor |
| Partida Antonio Rodríguez | 62 | 75.050 | 1210,5 | Igual |
| Calle Zaruzele | 60 | 50.350 | 839,2 | Peor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²): 1.375 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación: 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO: 68.700 €
 VALOR NETO: 66.600 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogéneos en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.13
 DIRECCIÓN: Calle Abdón Bordoyn 19, 3º C
 MUNICIPIO: Aranjuez
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 60
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 6.750 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|---------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de los Cuartaes, 92 | 66 | 318 | 4.8 | Igual |
| Calle del Foso 128 | 50 | 319 | 6.4 | Mejor |
| Calle de Abastos, 181 | 75 | 388 | 5.2 | Igual |

Comparables de venta

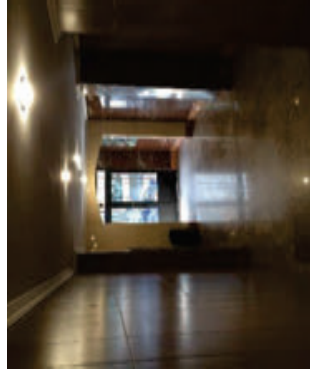
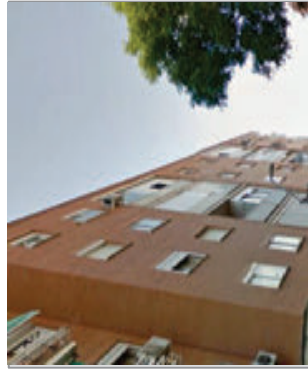
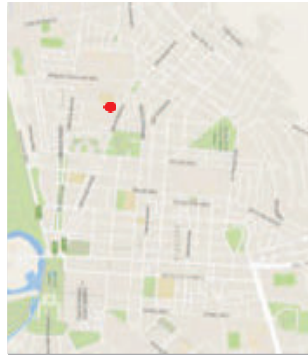
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle de Abastos | 96 | 102.873 | 1071.6 | Igual |
| Calle San Fernando, 7 | 57 | 57.727 | 1012.8 | Igual |
| Travesía de Santiago, 3 | 55 | 68.780 | 1250.5 | Mejor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)

| |
|---|
| - |
|---|

Nº Unidades Valoradas por Comparación

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| |
|---|
| 1 |
|---|

Unidades Valoradas por DFC

| |
|----|
| 60 |
|----|

Superficie Total Unidades DFC

| |
|-----------|
| 350 €/mes |
|-----------|

Renta Contractual

| |
|------------|
| 29/08/2016 |
|------------|

Fecha de Inicio Contrato

| |
|--------------|
| 5.8 €/m²/mes |
|--------------|

Renta de Mercado

| |
|-------------|
| 886.0 €/año |
|-------------|

Gastos No Recuperables

| |
|---------------|
| 1 Mensualidad |
|---------------|

Gastos Realquiler

| |
|---------|
| 15 €/m² |
|---------|

Capex Mantenimiento

| |
|-------|
| 6.25% |
|-------|

Tasa de Descuento

| |
|-------|
| 4.25% |
|-------|

Tasa de Salida

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0.50% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1.00% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |

VALORACIÓN

| |
|----------|
| 75.800 € |
|----------|

VALOR BRUTO

| |
|----------|
| 73.500 € |
|----------|

VALOR NETO

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.14
 DIRECCIÓN: Calle Misericordia 4 bis, 3º 3
 MUNICIPIO: Arganda del Rey
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 86
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 10.355 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

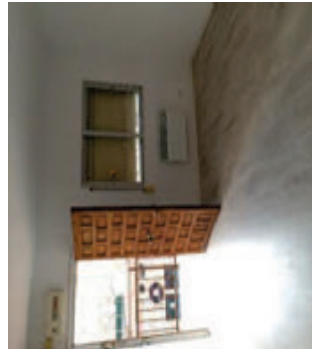
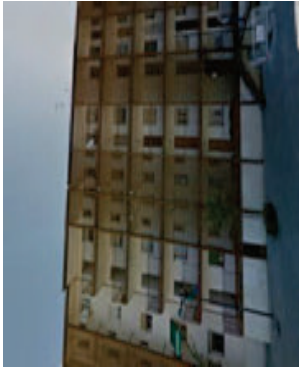
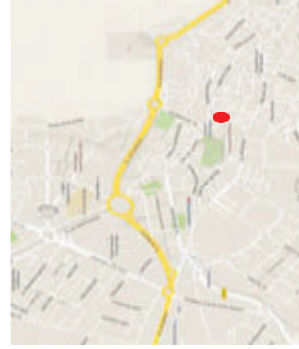
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Plaza de la Manina, El Mirador | 136 | 665 | 4,9 | Mejor |
| Calle Hermanos Pinzon, 8 | 75 | 297 | 4,0 | Igual |
| Calle Solanilla, 25 | 85 | 384 | 4,5 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|---------------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Miraparque | 76 | 94.050 | 1237,5 | Igual |
| Plaza del Gato, Centro, Arganda | 70 | 64.600 | 922,9 | Peor |
| Calle Leonor de Cortinas, 19 | 97 | 92.150 | 950,0 | Peor |

| | |
|---------------------------------------|------------|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | 1.250 €/m² |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | 1 |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 70.000 € |
| VALOR NETO | 67.900 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.15
 DIRECCIÓN: Calle San José 33, 3º C
 MUNICIPIO: Collado Villalba
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 64
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 6.909 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

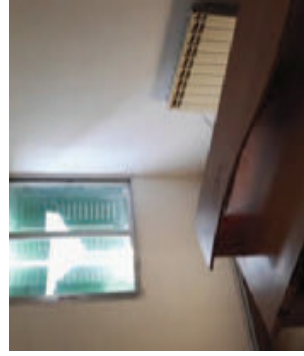
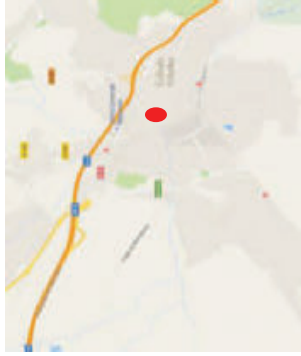
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Parco de Santillana 9 | 50 | 333 | 6.7 | Igual |
| Carlos Ruiz | 101 | 342 | 3.4 | Peor |
| Calle Cervantes, 11 | 45 | 356 | 7.9 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Parco de Santillana | 90 | 76.500 | 850.0 | Igual |
| Calle Santa Teresa de Jesús, 6 | 82 | 106.250 | 1295.7 | Mejor |
| Calle Pintor Sorolla | 58 | 51.300 | 884.5 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²): 1.125 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación: 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO: 72.000 €
 VALOR NETO: 69.800 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogéneos en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.16
 DIRECCIÓN: Travesía de Getafe 7, 3º 4
 MUNICIPIO: Parla
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 70
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 5.596 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|-----------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Fuenlabrada, 63 | 80 | 468 | 5,9 | Peor |
| Calle Real 23 | 100 | 570 | 5,7 | Peor |
| Calle Salamanca 13 | 87 | 530 | 6,1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Villaverde, Villayventus | 134 | 178.885 | 1335,0 | Igual |
| Villaverde, Villayventus | 75 | 85.500 | 1140,0 | Peor |
| Calle San Anton, 70 | 70 | 101.680 | 1452,6 | Igual |

| | |
|---|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m ²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 70 |
| Renta Contractual | 450 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 04/04/2016 |
| Renta de Mercado | 6,5 €/m ² /mes |
| Gastos No Recuperables | 1.071,7 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m ² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

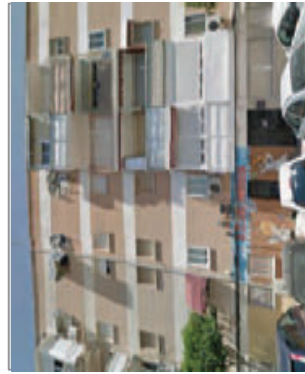
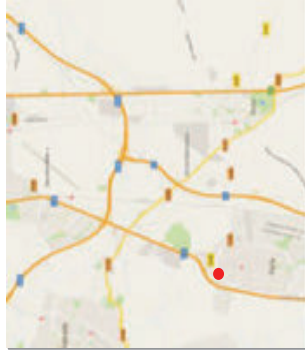
VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 94.700 € |
| VALOR NETO | 91.900 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Esas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



FOTOS



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO VI544.17
 DIRECCIÓN Av. Cerro de los Angeles 15, 3º C
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventá) 41.01
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 15.926 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Verja | 40 | 540 | 13.5 | Igual |
| Calle del Cerro Blanco 3 | 55 | 675 | 12.3 | Igual |
| Gonzalez Ariles, 6 | 50 | 510 | 10.2 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Zofio, Madrid | 48 | 111.150 | 2315.6 | Igual |
| Cerro de los Angeles, 23 | 58 | 133.000 | 2293.1 | Igual |
| Calle Juan Zofio | 65 | 166.250 | 2557.7 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)

-

Nº Unidades Valoradas por Comparación

-

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|----------------------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 41.01 |
| Renta Contractual | 500 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 22/04/2016 |
| Renta de Mercado | 13.4 €/m ² /mes |
| Gastos No Recuperables | 828.7 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m ² |
| Tasa de Descuento | 6.50% |
| Tasa de Salida | 4.25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0.50% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1.00% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |

VALORACIÓN

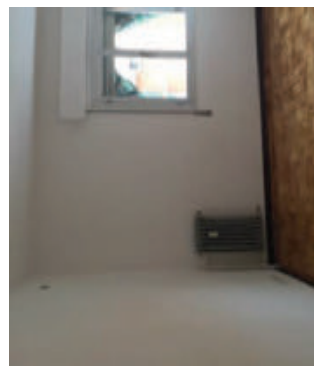
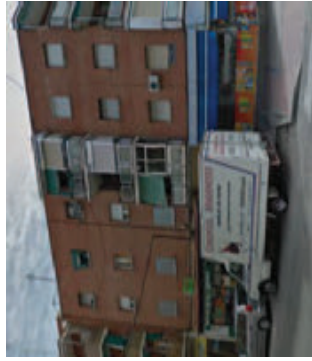
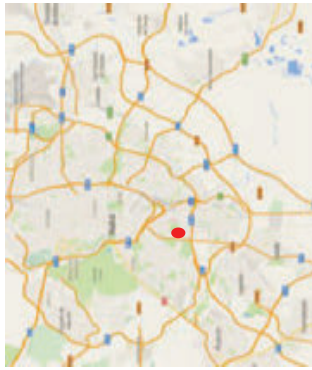
| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 132.500 € |
| VALOR NETO | 128.500 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medido de los inquilinos de 3 meses y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.

FOTOS





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.18
 DIRECCIÓN Calle Abedul 8, 3º B
 MUNICIPIO Torrejón de Ardoz
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 92,02
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 9.296 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Concepción de la Oliva | 56 | 450 | 8,0 | Igual |
| Calle Vicente Carballal | 75 | 711 | 9,5 | Mejor |
| Calle Villayoyosa 99 | 70 | 720 | 10,3 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vicente Carballal, 14 | 80 | 122.500 | 1531,3 | Mejor |
| C/ Manjolo de Rosas | 80 | 104.000 | 1300,0 | Igual |
| C/ San Luciano 10 | 76 | 90.000 | 1184,2 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 92,02 |
| Renta Contractual | 520 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 08/04/2016 |
| Renta de Mercado | 5,8 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 964,7 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

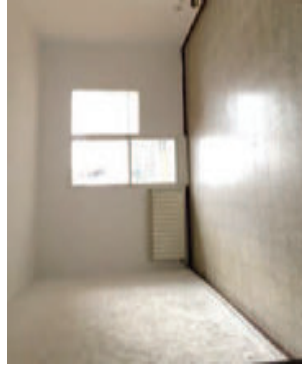
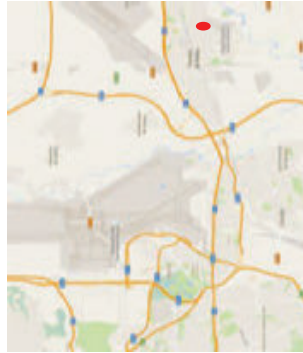
| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 119.500 € |
| VALOR NETO | 115.900 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.

FOTOS





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.19
DIRECCIÓN Calle Uva 7 bis, 2º B
MUNICIPIO Navacamero
PROVINCIA Madrid
SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 90
Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
Nº TRASTEROS -
ASCENSOR NO
ESTADO REFORMA Terminado
CAPEX INCURRIDO 9.271 €
ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

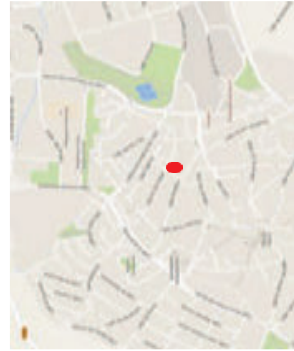
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de Buenavista 92 | 120 | 585 | 4,9 | Igual |
| Calle Laso, 3 | 80 | 405 | 5,1 | Igual |
| Calle de Hlanderos, 18 | 75 | 314 | 4,2 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Plaza de Buenavista, 1 | 85 | 91.800 | 1080,0 | Igual |
| Calle Rio Alberche | 85 | 65.550 | 771,2 | Peor |
| Calle de San Antonio | 104 | 126.000 | 1211,5 | Mejor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 90 |
| Renta Contractual | 445 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 01/08/2016 |
| Renta de Mercado | 5,0 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 607,6 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,75% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 101.800 € |
| VALOR NETO | 98.700 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.20
 DIRECCIÓN: Calle Flor de Lis 13, 3º D
 MUNICIPIO: Arganda del Rey
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 82,56
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 9.612 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

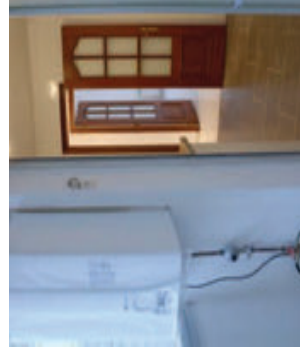
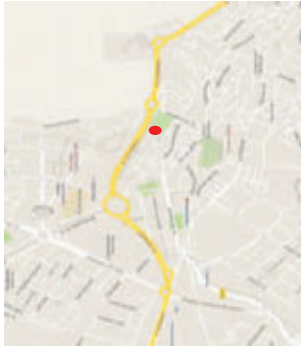
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Virgen del Pilar | 72 | 428 | 5,9 | Peor |
| Travesía San Jose, 6 | 57 | 380 | 6,7 | Igual |
| Plaza de la Marina | 136 | 630 | 4,6 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calletera de Loeches, 37 | 74 | 102.000 | 1378,4 | Igual |
| Centro, Arganda | 80 | 99.630 | 1245,4 | Peor |
| Calletera de Loeches, 49 | 62 | 99.521 | 1593,1 | Mejor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 82,56 |
| Renta Contractual | 450 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 31/03/2016 |
| Renta de Mercado | 6,0 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 951,9 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 108.900 € |
| VALOR NETO | 105.600 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.21
DIRECCIÓN Calle Huesped del Sevillano 32, 5º Izq.
MUNICIPIO Madrid
PROVINCIA Madrid
SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 74
Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
Nº TRASTEROS -
ASCENSOR NO
ESTADO REFORMA Terminado
CAPEX INCURRIDO 9.094 €
ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Concepcion de la Oliva | 56 | 450 | 8,0 | Igual |
| Calle Vicente Carballal | 75 | 711 | 9,5 | Mejor |
| Calle Villajoyosa 99 | 70 | 720 | 10,3 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vicente Carballal, 14 | 80 | 122.500 | 1531,3 | Mejor |
| C/ Manajo de Rosas | 80 | 104.000 | 1300,0 | Igual |
| C/ San Luciano 10 | 76 | 90.000 | 1184,2 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 74 |
| Renta Contractual | 480 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 10/06/2016 |
| Renta de Mercado | 7,0 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 807,5 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

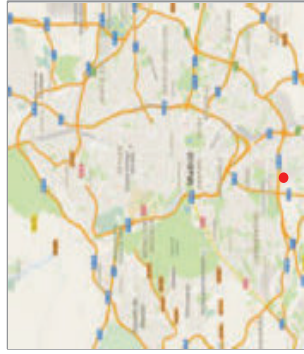
VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 122.700 € |
| VALOR NETO | 119.000 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



FOTOS



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.22
 DIRECCIÓN: Calle Cedros 5, 3º D
 MUNICIPIO: Torrejón de Ardoz
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 84,8
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 19.975 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

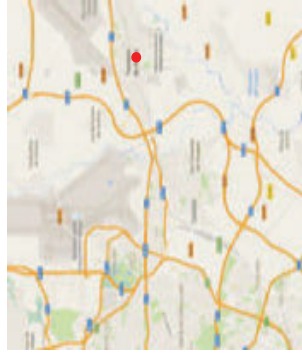
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|----------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Cedro | 84 | 523 | 6,2 | Igual |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6,1 | Igual |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6,1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|----------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Avenida Constitución | 89 | 114.560 | 1287,2 | Igual |
| C/ Cemento | 94 | 113.400 | 1206,4 | Igual |
| C/ Cemento | 85 | 99.000 | 1164,7 | Igual |

| | |
|---|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m ²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 84,8 |
| Renta Contractual | 550 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 02/09/2016 |
| Renta de Mercado | 6,5 €/m ² /mes |
| Gastos No Recuperables | 1.240,1 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m ² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 115.800 € |
| VALOR NETO | 112.300 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.23
 DIRECCIÓN Calle Ciudad Jardín del Rosario 25, 3º D
 MUNICIPIO Torrejón de Ardoz
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 66,5
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 4.939 €
 ESTADO OCUPACIÓN Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

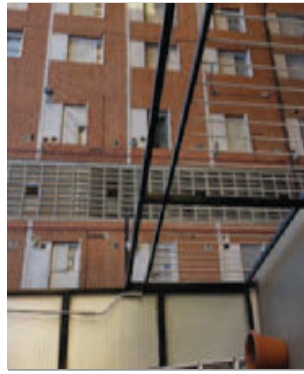
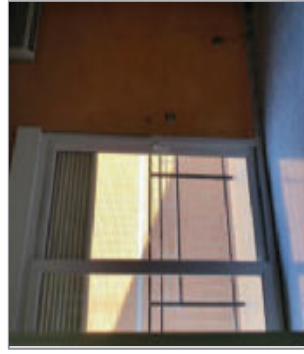
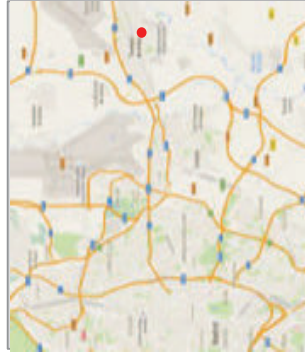
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Cedro | 84 | 523 | 6,2 | Igual |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6,1 | Igual |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6,1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Avenida Constitución | 89 | 114.560 | 1287,2 | Igual |
| C/ Cemento | 94 | 113.400 | 1206,4 | Igual |
| C/ Cemento | 85 | 99.000 | 1164,7 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 66,5 |
| Renta Contractual | 500 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 22/06/2016 |
| Renta de Mercado | 7,5 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 916,4 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 117.400 € |
| VALOR NETO | 113.900 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544_24
 DIRECCIÓN: Calle Ernestina Manuel Villena 4, 2º Izq.
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 57,07
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 7.743 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

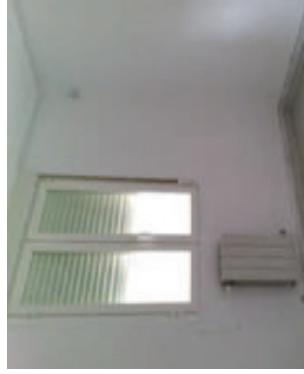
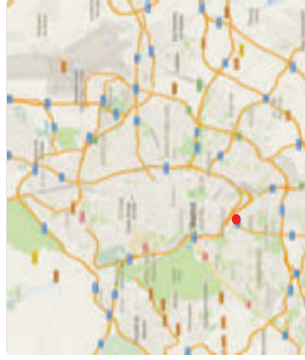
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de Marcelo Usera | 50 | 428 | 8,6 | Igual |
| Calle Dolores Barranco | 70 | 713 | 10,2 | Mejor |
| Calle Gabriel Usera, 58 | 57 | 519 | 9,1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle del Amor Hermoso, 36 | 48 | 68.639 | 1430,0 | Peor |
| Calle del Amor Hermoso, 70 | 60 | 121.500 | 2025,0 | Igual |
| Antonio Gonzalez Porras 3 | 63 | 142.200 | 2257,1 | Mejor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 57,07 |
| Renta Contractual | 550 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 28/07/2016 |
| Renta de Mercado | 9,2 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 728,8 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 121.000 € |
| VALOR NETO | 117.400 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544_25
 DIRECCIÓN: Calle Rafaela Ybarra 37, 3º A
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 39,2
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 10.328 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

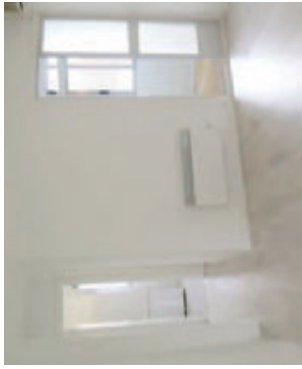
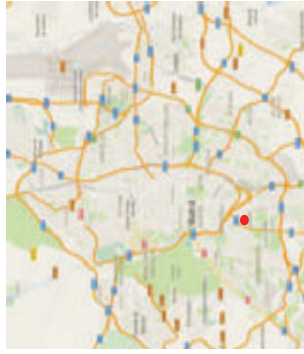
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Verja | 40 | 540 | 13,5 | Mejor |
| Calle del Cerro Blanco 3 | 55 | 675 | 12,3 | Mejor |
| Gonzalez Arias, 6 | 50 | 510 | 10,2 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Zofio, Madrid | 48 | 111.150 | 2315,6 | Igual |
| Cerro de los Angeles, 23 | 58 | 133.000 | 2293,1 | Mejor |
| Calle Juan Zofio | 65 | 166.250 | 2557,7 | Mejor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 39,2 |
| Renta Contractual | 460 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 01/08/2016 |
| Renta de Mercado | 10,9 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 774,5 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|----------|
| VALOR BRUTO | 99.500 € |
| VALOR NETO | 96.600 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.26
 DIRECCIÓN: Calle Sñhara 46, 3º B
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 96,59
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 9.540 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| C/ San Agustín | 45 | 420 | 9,3 | Igual |
| Calle Vicente Carballal | 75 | 711 | 9,5 | Igual |
| Calle Villayoyosa 99 | 70 | 720 | 10,3 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vicente Carballal, 14 | 80 | 122.500 | 1531,3 | Igual |
| C/ María Orue | 48 | 72.000 | 1500,0 | Igual |
| Calle Mariano Matesanz, 5 | 110 | 133.950 | 1217,7 | Peor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 56,59 |
| Renta Contractual | 475 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 25/08/2016 |
| Renta de Mercado | 8,4 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 656,5 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

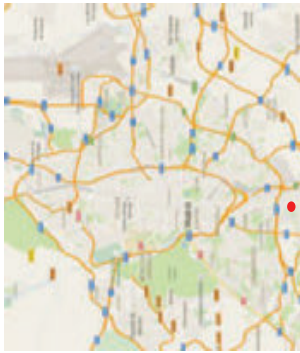
VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 114.400 € |
| VALOR NETO | 111.000 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.27
 DIRECCIÓN: Calle Illescas 68, 4º B
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 60,75
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 12.843 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

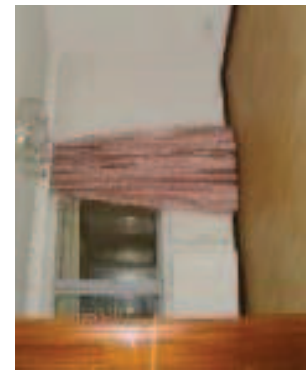
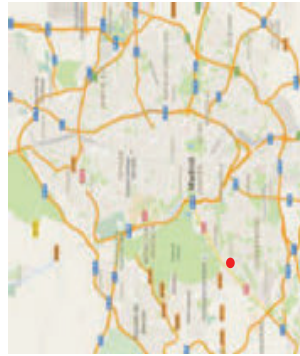
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de Lopez Grass | 59 | 495 | 8,4 | Igual |
| C/ Quero | 75 | 580 | 7,5 | Igual |
| Calle Monteon | 70 | 594 | 8,5 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vista Balla, 15 | 86 | 112.000 | 1302,3 | Peor |
| C/ Valmojado | 70 | 116.000 | 1657,1 | Igual |
| C/ Cámarana | 80 | 120.000 | 1500,0 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 60,75 |
| Renta Contractual | 550 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 26/06/2016 |
| Renta de Mercado | 9,1 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 798,3 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 134.400 € |
| VALOR NETO | 130.400 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.28
 DIRECCIÓN Calle Oropéndola 17
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 339,25
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 5
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO 1
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR SI
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 11.271 €
 ESTADO OCUPACIÓN Todas las unidades se encuentran alquiladas
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle de Oropéndola, 5 | 40 | 368 | 9,2 | Igual |
| Abrentes, Madrid | 95 | 689 | 7,3 | Poor |
| Calle Alfonso Martínez Conde 3 | 60 | 523 | 8,7 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|----------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Calle Oropéndola, 15 | 50 | 104.500 | 2090,0 | Igual |
| Calle Oropéndola, 15 | 50 | 103.500 | 2070,0 | Igual |
| Calle Oropéndola, 9 | 51 | 108.000 | 2117,6 | Igual |

| | |
|---|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m ²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

| | |
|-------------------------------|-----------------------|
| Superficie Total Unidades DFC | 5 |
| Superficie Total Unidades DFC | 239,25 m ² |

Renta Contractual

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 6,00 |
| Tabla | 1,8 |
| Tabla | 79,00 |

Fecha de Inicio Contrato

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 2,8 |
| Tabla | 79,00 |

Renta de Mercado

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 51,00 |
| Tabla | -1 |

Gastos No Recuperables

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 11,00 |
|-------|-------|

Gastos Realquiler

| | |
|---------------|---------------------|
| 1 Mensualidad | 15 €/m ² |
|---------------|---------------------|

Capex Mantenimiento

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 6,00% |
|-------|-------|

Tasa de Descuento

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 4,00% |
|-------|-------|

Tasa de Salida

| | |
|-------|-------|
| Tabla | 6,00% |
|-------|-------|

IPC y Crecimientos

| | | | | | | | |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Crecimiento Mercado Residencial | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

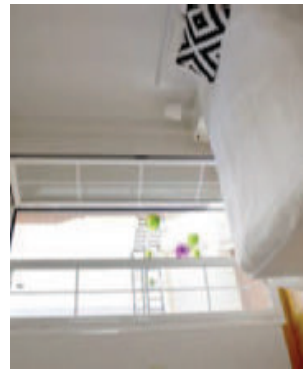
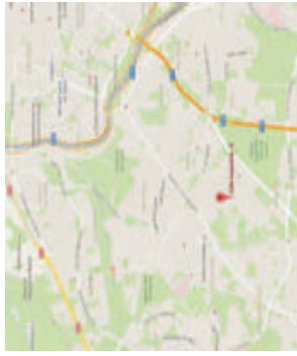
VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 773.800 € |
| VALOR NETO | 750.600 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.
 Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del inmueble (obra semi nueva), así como que las unidades Bajo A yático B cuentan con un trastero como anexo.



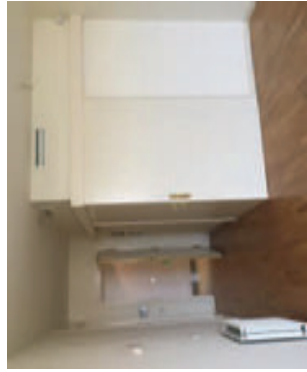
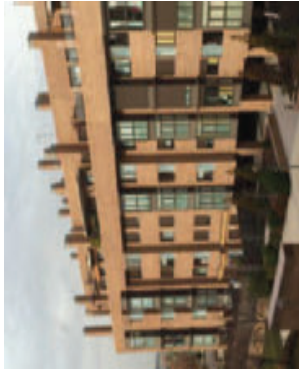
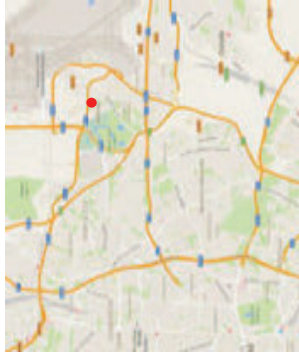


VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544_29
 DIRECCIÓN Calle Barriochico 5-7
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 767,5
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 11
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO 11
 Nº TRASTEROS SI
 ASCENSOR
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 16.686 €
 ESTADO OCUPACIÓN Todas las unidades se encuentran alquiladas
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DFC
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

FOTOS



MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Bahía de Cádiz | 85 | 855 | 10,1 | Igual |
| C/Nuestra Señora de Azeclá | 65 | 728 | 11,2 | Igual |
| Calle de la Bahía de Cádiz, 32 | 90 | 1045 | 11,6 | Mejor |

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|--------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| C/ Aeronave | 74 | 204.000 | 2756,8 | Peor |
| C/ Aeronave | 63 | 182.700 | 2900,0 | Peor |
| C/ Poderosas | 60 | 185.400 | 3090,0 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

| | | |
|-------------------------------|---------------|-------|
| Superficie Total Unidades DFC | 11 | 767,5 |
| Renta Contractual | Tabla | |
| Fecha de Inicio Contrato | Tabla | |
| Renta de Mercado | Tabla | |
| Gastos No Recuperables | Tabla | |
| Gastos Reaquirer | 1 Mensualidad | |
| Capex Mantenimiento | 15 €/m² | |
| Tasa de Descuento | 5,50% | |
| Tasa de Salida | 3,50% | |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-------------|
| VALOR BRUTO | 2.558.900 € |
| VALOR NETO | 2.482.200 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.
 Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del inmueble (obra semi nueva) así como el hecho de que todos los pisos incluyen plaza de garaje y trastero como anejos.

| Dirección | Activo | Años | Superficie Aprobada | Metodología | Capex Incurred | Renta de Contrato (€/m²) | Renta de Contrato (€/m²) | Fecha Inicio Contrato | Gastos No Recuperables | Valor Bruto (€) |
|---------------------|----------|------------------|---------------------|-------------|----------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------|
| Calle Barriochico 5 | 3 G | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 800 | 11,50 | 30/05/2016 | 1.409,3 € | 234.600 |
| Calle Barriochico 5 | 3 H | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 700 | 11,50 | 20/04/2016 | 1.385,8 € | 234.600 |
| Calle Barriochico 5 | 3 H | Plaza + Trastero | 72,50 | DCF | 894 € | 750 | 11,25 | 11/04/2016 | 1.460,2 € | 235.600 |
| Calle Barriochico 5 | Ground E | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 775 | 11,25 | 01/06/2016 | 1.460,8 € | 234.700 |
| Calle Barriochico 7 | Ground F | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 775 | 11,25 | 06/05/2016 | 1.454,1 € | 231.000 |
| Calle Barriochico 7 | 3 G | Plaza + Trastero | 72,50 | DCF | 3.882 € | 775 | 11,50 | 15/06/2016 | 1.380,0 € | 235.300 |
| Calle Barriochico 7 | 3 H | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 775 | 11,25 | 18/05/2016 | 1.460,2 € | 234.600 |
| Calle Barriochico 7 | 3 G | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 4.629 € | 775 | 11,50 | 17/03/2016 | 1.382,3 € | 231.600 |
| Calle Barriochico 7 | 1 G | Plaza + Trastero | 67,50 | DCF | 894 € | 700 | 11,50 | 01/05/2016 | 1.376,9 € | 233.700 |
| Calle Barriochico 7 | 1 H | Plaza + Trastero | 72,50 | DCF | 894 € | 750 | 11,25 | 20/06/2016 | 1.457,2 € | 235.900 |

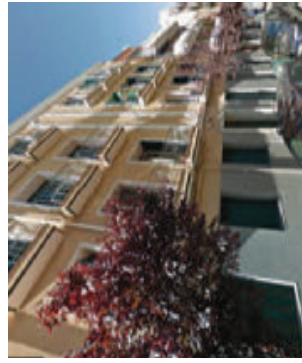
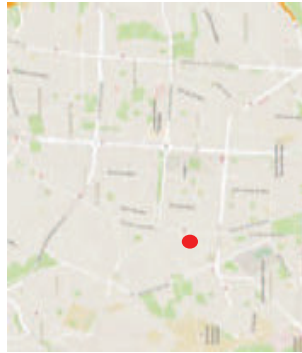


VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

| | |
|---|--|
| ID ACTIVO | V1544_30 |
| DIRECCIÓN | Calle Cármiccer 20 |
| MUNICIPIO | Madrid |
| PROVINCIA | Madrid |
| SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) | 2017 |
| Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL | 48 |
| Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO | - |
| Nº TRASTEROS | - |
| ASCENSOR | SI |
| ESTADO REFORMA | En proceso |
| CAPEX INCURRIDO | 61.811 € |
| ESTADO OCUPACIÓN | 39 unidades ocupadas y 9 unidades vacías |
| METODOLOGÍA DE VALORACIÓN | DFC |
| FECHA VALORACIÓN | September 30, 2016 |

FOTOS



MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|--------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Bravo Murillo, 120 | 90 | 990 | 11,0 | Igual |
| Calle Carreliano, 12 | 77 | 879 | 11,4 | Igual |
| Calle Tenerife 11 | 60 | 665 | 11,1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Tenerife | 48 | 132.000 | 2750,0 | Igual |
| Calle Pileiro 15 | 30 | 86.400 | 2880,0 | Igual |
| Bellas Vistas - Madrid | 100 | 288.000 | 2880,0 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)

-

Nº Unidades Valoradas por Comparación

-

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

48

Superficie Total Unidades DFC

2017

Renta Contractual

Tabla

Fecha de Inicio Contrato

Tabla

Renta de Mercado

14-16 €/m²/mes

Gastos No Recuperables

Tabla

Gastos Realquiler

1 Mensualidad

Capex Mantenimiento

20 €/m²

Tasa de Descuento

6,00%

Tasa de Salida

4,00%

IPC y Crecimientos

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

Tabla

| IPC | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO

5.191.800 €

VALOR NETO

5.036.000 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.

Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino. En aquellas unidades vacías, se ha estimado que se alquilarán en un periodo estimado de 3-4 meses a una renta de mercado.

Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.

Este activo se ha valorado como edificio en su conjunto, sin individualizar el valor unitario por teniendo en cuenta las particularidades y condiciones contractuales de cada piso.

Se ha aplicado una tasa de descuento del 6% y una exit yield del 4% para el activo



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544_31
 DIRECCIÓN: Calle Amor Hermoso 59, 1º B
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 47,66
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 2.987 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

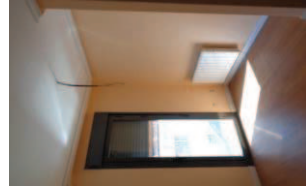
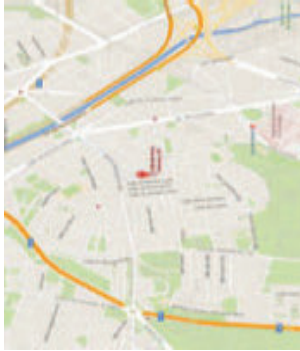
MÉTODO: COMPARACIÓN

| Comparables de alquiler | | | | |
|--------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
| Calle de Marcelo Usiera | 50 | 428 | 8,6 | Igual |
| Calle Dolores Barranco | 70 | 713 | 10,2 | Mejor |
| Calle Gabriel Usiera, 58 | 57 | 519 | 9,1 | Igual |

| Comparables de venta | | | | |
|----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
| Calle del Amor Hermoso, 36 | 48 | 68.639 | 1430,0 | Peor |
| Calle del Amor Hermoso, 70 | 60 | 121.500 | 2025,0 | Igual |
| Antonio Gonzalez Porras 3 | 63 | 142.200 | 2257,1 | Mejor |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 47,66 |
| Renta Contractual | 450 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 26/09/2016 |
| Renta de Mercado | 10 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 1.193,6 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 101.000 € |
| VALOR NETO | 98.000 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años. Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino. Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Esas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: V1544.32
 DIRECCIÓN: Calle Sanz Raso 11, 1º A
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 77,58
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 12.406 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

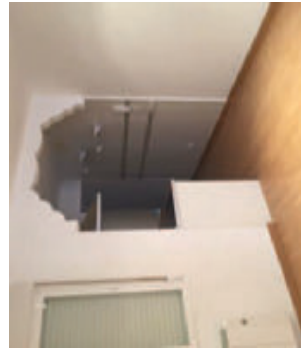
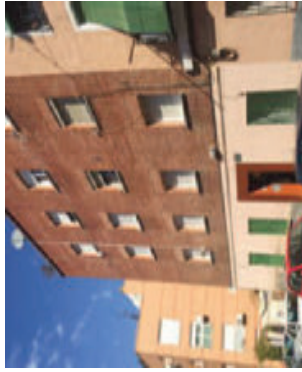
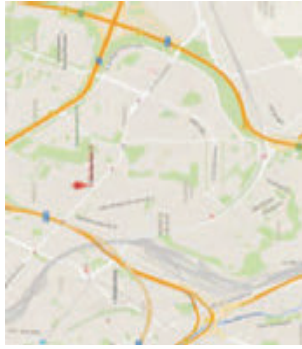
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Sanz Raso, 47 | 70 | 523 | 7,5 | Igual |
| Calle Rogelio Folgueras, 25 | 75 | 630 | 8,4 | Igual |
| Avenida de la Albufera, 72 | 76 | 648 | 8,5 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|---------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Almonacid, Numancia | 55 | 63.660 | 1157,3 | Igual |
| Almonacid, Numancia | 57 | 56.700 | 994,7 | Peor |
| Colonia Erillas | 63 | 76.000 | 1206,3 | Igual |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Valor Unitario Adoptado (€/m²) | - |
| Nº Unidades Valoradas por Comparación | - |

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 77,58 |
| Renta Contractual | 625 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 28/09/2016 |
| Renta de Mercado | 7,5 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 733,1 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,50% |
| Tasa de Salida | 4,50% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 129.000 € |
| VALOR NETO | 125.100 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: VI544.33
 DIRECCIÓN: Calle Algaba 22, 1º B
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 55.23
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: NO
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 7.813 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

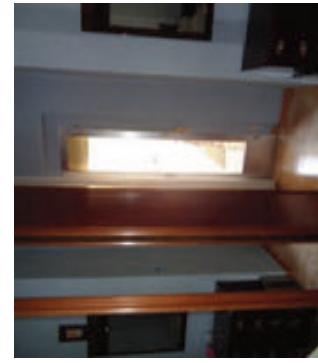
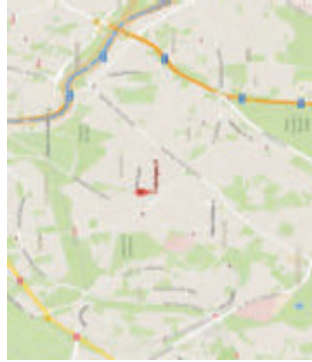
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de Lopez Grass | 59 | 495 | 8.4 | Peor |
| Calle Alfaro, 19 | 70 | 668 | 9.5 | Igual |
| Calle Monleon | 70 | 594 | 8.5 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vista Bella, 15 | 86 | 130.000 | 1511.6 | Igual |
| Calle Guacarnayo 10 | 75 | 84.600 | 1128.0 | Peor |
| Calle de el Toboso, 142 | 80 | 136.000 | 1700.0 | Mejor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²): 1.625 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación: 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | - |
| Superficie Total Unidades DFC | - |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO: 89.700 €
 VALOR NETO: 87.000 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogéneos en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.
 Para obtener el precio esperado de venta de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: VI544_34
 DIRECCIÓN: Calle Alfonso XII 8, 3º C
 MUNICIPIO: Peña
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 84
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 11.572 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

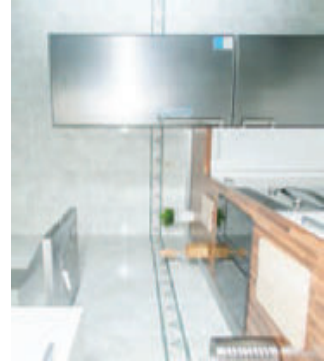
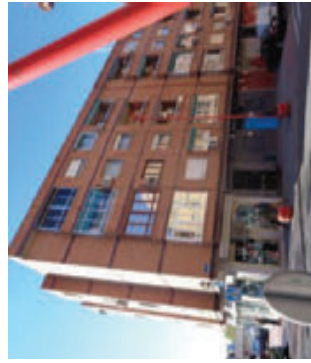
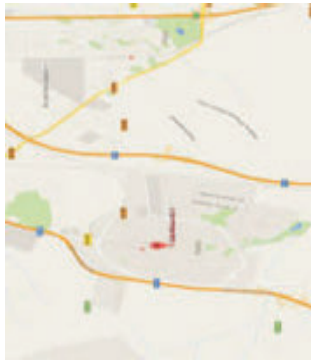
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Virgen del Rocío, 30 | 80 | 451 | 5.6 | Igual |
| Calle Real, 23 | 100 | 570 | 5.7 | Igual |
| Calle Cuenda, 26 | 90 | 618 | 6.9 | Mejor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|---------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Guadalupejara | 81 | 75.430 | 931.2 | Peor |
| Calle de Pinto | 75 | 69.700 | 929.3 | Peor |
| Calle Segovia, 6 | 85 | 96.728 | 1138.0 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²): 1,125 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación: 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | - |
| Superficie Total Unidades DFC | - |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO: 94.500 €
 VALOR NETO: 91.500 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogéneos en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.
 Para obtener el precio esperado de venta de los comparables, se ha descontado un margen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO VI544.35
DIRECCIÓN Calle Antonia Ruiz Soro 19
MUNICIPIO Madrid
PROVINCIA Madrid
SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 402.12
Nº UNIDADES DE USO RESIDENCIAL 5
Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
Nº TRASTEROS -
ASCENSOR SI
ESTADO REFORMA Viviendas terminadas, local comercial en proceso
CAPEX INCURRIDO 40.661 €
ESTADO OCUPACIÓN 4 unidades vacías, 2 unidades alquiladas.
METODOLOGÍA DE VALORACIÓN COMPARACIÓN y DFC
FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Antonia Ruiz Soro, 37 | 35 | 475 | 13.6 | Igual |
| Calle de Francisco Remiro, 17 | 110 | 1440 | 13.1 | Igual |
| Calle Bayona, 2 | 65 | 720 | 11.1 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|-----------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Calle Antonia Ruiz Soro, 22 | 67 | 218.500 | 3261.2 | Igual |
| Guindalera, Madrid | 58 | 133.000 | 2293.1 | Peor |
| Plaza De Burdeos, 4 | 82 | 220.500 | 2689.0 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)
 Nº Unidades Valoradas por Comparación

Valor Unitario Adoptado (€/m²)

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

| Superficie Total Unidades DFC | Dirección | Activo | Superficie Adoptada | Metodología | Capex Incurrido (€/m ²) | Valor Unitario (€/m ²) | Renta de Mercado (€/mes) | Fecha Inicio Contrato | Gastos No Recuperables | Valor Bruto |
|-------------------------------|--------------------------|--------|---------------------|-------------|-------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|-----------------------|------------------------|-------------|
| 2 | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | Bajo | 123,07 | COMPARACIÓN | 3.012 € | 1.250 € | - | - | 2.083,9 € | 153.300,0 € |
| 129,23 | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | I-A | 46,45 | COMPARACIÓN | 3.503 € | 2.450 € | - | - | 919,4 € | 123.000,0 € |
| Tabla | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | I-B | 57,25 | DCF | 7.138 € | 2.450 € | 809 | 12/09/2016 | 1.048,8 € | 190.800,0 € |
| Tabla | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | 2-A | 46,43 | COMPARACIÓN | 3.529 € | 2.450 € | - | - | 91,2 € | 123.000,0 € |
| Tabla | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | 2-B | 57,94 | COMPARACIÓN | 3.631 € | 2.450 € | - | - | 1.087,7 € | 153.500,0 € |
| Tabla | Antonia Ruiz Soro, nº 19 | 3 | 71,48 | DCF | 19.848 € | 1.200 € | 1144 | 15/07/2016 | 1.261,0 € | 299.900,0 € |

Gastos No Recuperables

Gastos Realquiler

Capex Mantenimiento

Tasa de Descuento

Tasa de Salida

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

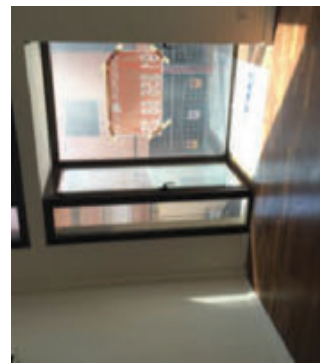
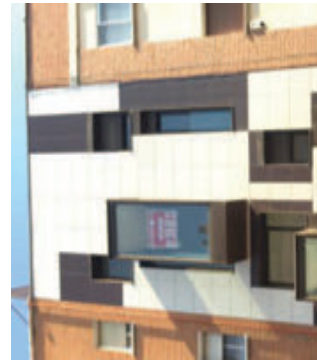
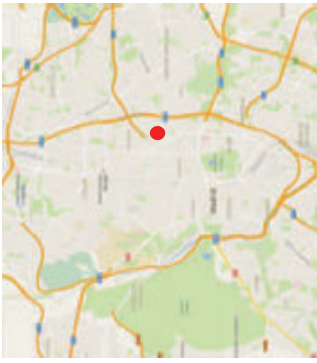
VALOR BRUTO
 VALOR NETO

El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

Las dos unidades alquiladas se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja a 5 años, mientras que las cuatro restantes unidades se han valorado por el método de comparación. La tasa de descuento aplicada a todos los inmuebles ha sido de 5,75% y una tasa de salida de 4,00%. Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del activo. Además cabe destacar que la unidad que se encuentra en el Bajo constituye un local comercial, por lo tanto, el unitario adoptado para este activo es de 1.250 €/m².

FOTOS





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO VI544.36
DIRECCIÓN Calle Santa Julia 15
MUNICIPIO Madrid
PROVINCIA Madrid
SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 233
Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 5
Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
Nº TRASTEROS SI
ASCENSOR Terminado
ESTADO REFORMA 13,047 €
CAPEX INCURRIDO 4 activos vacíos, 1 alquilado
ESTADO OCUPACIÓN
METODOLOGÍA DE VALORACIÓN COMPARACIÓN y DFC
FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle del Arroyo del Olivar 6 | 81 | 665 | 8.2 | Peor |
| Calle Sierra Monchique, 15 | 65 | 760 | 11.7 | Igual |
| Avenida de la Abullera | 75 | 684 | 9.1 | Peor |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|----------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| San Diego, Madrid | 70 | 108.000 | 1542,9 | Igual |
| C/ Martínez de la Riva 139 | 76 | 122.400 | 1610,5 | Igual |
| C/ Argente | 110 | 170.000 | 1545,5 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²) Tabla
Nº Unidades Valoradas por Comparación 4

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

| | |
|-------------------------------|---------------------------|
| Superficie Total Unidades DFC | 60,92 |
| Renta Contractual | 575 €/mes |
| Fecha de inicio Contrato | 30/09/2016 |
| Renta de Mercado | 9,4 €/m ² /mes |

| | |
|------------------------|---------------------|
| Gastos No Recuperables | 1.410,0 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m ² |
| Tasa de descuento | 6,25% |
| Tasa de Salida | 4,00% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

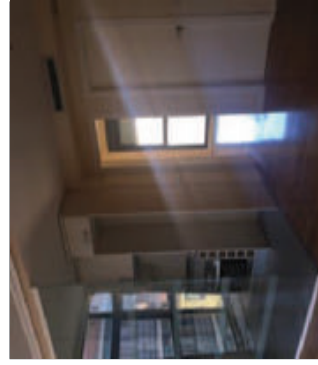
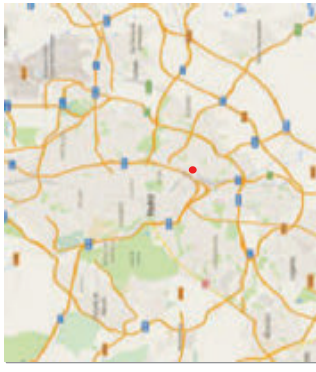
VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 456.100 € |
| VALOR NETO | 442.400 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

La unidad alquilada (piso 3 C) se ha valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja a 5 años, mientras que las cuatro restantes unidades se han valorado por el método de comparación. Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del activo. Los unitarios de los activos valorados por comparación varían según la altura y la superficie de cada uno.



FOTOS



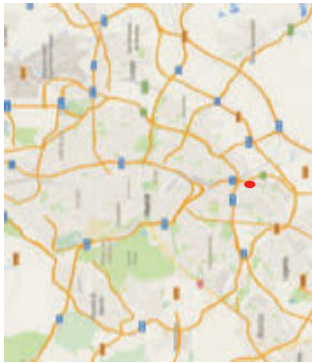
VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO V1544.37
 DIRECCIÓN Calle Vicente Carballal 4
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 1214
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 31
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS -
 ASCENSOR SI
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 88.201 €
 ESTADO OCUPACIÓN 17 unidades alquiladas y 14 unidades vacías

METODOLOGÍA DE VALORACIÓN
 COMPARACIÓN y DFC
 Septiembre 30, 2016

FOTOS



MÉTODO: COMPARACIÓN

| Comparables de alquiler | | RENTA esperada (€/mes) | | RENTA unitaria (€/m²/mes) | | EVALUACIÓN | |
|------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN | EVALUACIÓN |
| Calle Concepción de la Oliva | 56 | 450 | 8.0 | 8.0 | Igual | Igual | Igual |
| Calle Vicente Carballal | 75 | 711 | 9.5 | 9.5 | Igual | Igual | Igual |
| Calle Vilajoyosa, 99 | 70 | 720 | 10.3 | 10.3 | Igual | Igual | Igual |

| Comparables de venta | | PRECIO unitario (€/m²) | | PRECIO unitario (€/m²) | | EVALUACIÓN | |
|-----------------------------|-----------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------|------------|
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | PRECIO unitario (€/m²) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN | EVALUACIÓN |
| Calle Vicente Carballal, 14 | 80 | 118.750 | 1484,4 | 1484,4 | Igual | Igual | Igual |
| Calle Niquel, 20 | 67 | 105.450 | 1573,9 | 1573,9 | Igual | Igual | Igual |
| Calle Mariano Matesanz, 5 | 110 | 133.950 | 1217,7 | 1217,7 | Peor | Peor | Peor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²)

Nº Unidades Valoradas por Comparación

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 17 |
| Superficie Total Unidades DFC | 741 |
| Renta Contractual | Tabla |
| Fecha de Inicio Contrato | Tabla |
| Renta de Mercado | Tabla |
| Gastos No Recuperables | Tabla |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6,25% |
| Tasa de Salida | 4,00% |

| Dirección | Superficie Adoptada (m²) | Valor Metodológico | Capex Incurrido | Valor Unitario | Renta de Contrato (€/m²/año) | Renta de Mercado (€/m²/año) | Fecha Inicio Contrato | Gastos No Recuperables | Valor Bruto (€) |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------|-----------------|----------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------|
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, C | 4412 | DFC | 5.720 € | 2.616 € | 500 | 500 | 29/07/2016 | 838,4 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, D | 5314 | DFC | 2.616 € | 2.616 € | 500 | 500 | 13/08/2016 | 847,8 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, G | 4903 | DFC | 2.835 € | 2.835 € | 500 | 500 | 01/08/2016 | 917,8 € | 137.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, A | 3389 | Comparación | 2.839 € | 2.839 € | 600 | 600 | 30/09/2016 | 108,4 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, G | 4813 | DFC | 3.237 € | 3.237 € | 500 | 500 | 23/09/2016 | 914,1 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, A | 3345 | Comparación | 2.796 € | 2.796 € | 500 | 500 | 23/09/2016 | 733,8 € | 81.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, B | 3384 | Comparación | 2.483 € | 2.483 € | 500 | 500 | 23/09/2016 | 714,8 € | 86.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, F | 2961 | Comparación | 3.459 € | 3.459 € | 450 | 450 | 26/08/2016 | 670,3 € | 71.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, C | 4406 | DFC | 3.152 € | 3.152 € | 500 | 500 | 23/08/2016 | 854,7 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, H | 2884 | Comparación | 3.731 € | 3.731 € | 2.165 € | 500 | 500 | 590,3 € | 62.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, I | 3316 | Comparación | 3.033 € | 3.033 € | 2.499 € | 500 | 500 | 725,1 € | 81.200 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, B | 4412 | DFC | 2.884 € | 2.884 € | 500 | 500 | 05/09/2016 | 801,1 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, E | 3384 | Comparación | 2.467 € | 2.467 € | 500 | 500 | 23/09/2016 | 760,4 € | 81.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, D | 4415 | Comparación | 2.400 € | 2.400 € | 2.005 € | 500 | 500 | 854,7 € | 86.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, E | 4415 | DFC | 2.768 € | 2.768 € | 500 | 500 | 12/08/2016 | 854,7 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, D | 3081 | DFC | 2.619 € | 2.619 € | 500 | 450 | 02/09/2016 | 640,7 € | 116.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, E | 3362 | Comparación | 2.413 € | 2.413 € | 500 | 500 | 23/09/2016 | 726,4 € | 81.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, F | 3023 | Comparación | 2.839 € | 2.839 € | 2.499 € | 500 | 500 | 687,7 € | 71.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, D | 5314 | DFC | - | - | 500 | 500 | 01/02/2015 | 989,2 € | 144.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, E | 4395 | DFC | 2.863 € | 2.863 € | 500 | 500 | 13/09/2016 | 842,2 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, C | 4395 | DFC | 2.863 € | 2.863 € | 500 | 500 | 05/09/2016 | 842,2 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 1, E | 4395 | Comparación | 2.863 € | 2.863 € | 2.014 € | 500 | 500 | 842,2 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, E | 2930 | DFC | 2.564 € | 2.564 € | 500 | 500 | 02/09/2016 | 842,2 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, A | 4395 | Comparación | 2.754 € | 2.754 € | 2.078 € | 500 | 500 | 604,8 € | 60.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, E | 4395 | DFC | 2.763 € | 2.763 € | 500 | 500 | 06/08/2016 | 844,4 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, B | 4760 | DFC | 2.278 € | 2.278 € | 500 | 500 | 26/08/2016 | 894,2 € | 126.000 |
| C/Vicente Carballal 4, Pta. 3, B | 4324 | DFC | 2.079 € | 2.079 € | 475 | 475 | 01/09/2016 | 872,4 € | 112.000 |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-------------|
| VALOR BRUTO | 3.221.700 € |
| VALOR NETO | 3.125.200 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

Las 17 unidades alquiladas se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja a 5 años, mientras que las 14 restantes unidades se han valorado por el método de comparación. La tasa de descuento aplicada a todos los inmuebles ha sido de 6,26%. Se ha tenido en cuenta el buen estado de conservación del activo (obra semi nueva).



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: VI544.38
 DIRECCIÓN: Calle Topacio 3, Bajo Izq.
 MUNICIPIO: Torrejón de Ardoz
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 85.02
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: NO
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: En proceso
 CAPEX INCURRIDO: 2.827 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

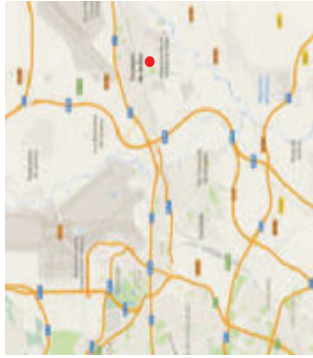
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|----------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle Cedro | 84 | 523 | 6.2 | Mejor |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6.1 | Igual |
| C/ En medio 34 | 90 | 553 | 6.1 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|----------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Avenida Constitución | 89 | 114.560 | 1287.2 | Mejor |
| C/ Cermenb | 94 | 113.400 | 1206.4 | Mejor |
| C/ Cermenb | 85 | 88.000 | 1035.3 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²): 975 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación: 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | - |
| Superficie Total Unidades DFC | - |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO: 83.000 €
 VALOR NETO: 80.500 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un márgen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO VI544.39
 DIRECCIÓN Calle Alejandro Moran 38, 3º B
 MUNICIPIO Madrid
 PROVINCIA Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa) 90,26
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO -
 Nº TRASTEROS NO
 ASCENSOR NO
 ESTADO REFORMA Terminado
 CAPEX INCURRIDO 14,396 €
 ESTADO OCUPACIÓN Vacío
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN COMPARACIÓN
 FECHA VALORACIÓN September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

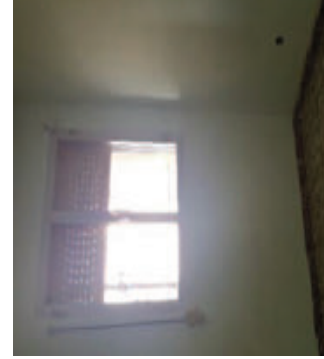
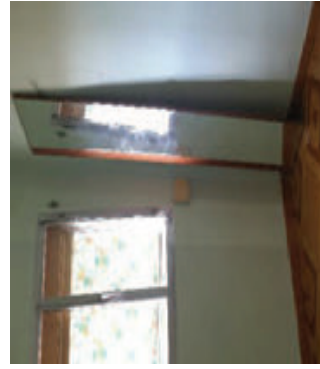
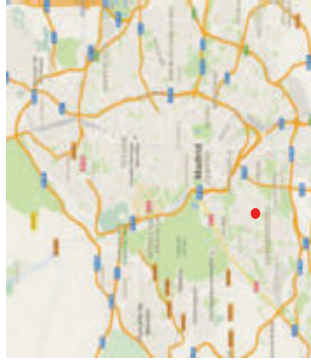
| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle de Lopez Grass | 59 | 488 | 7.9 | Igual |
| Calle Alfaro, 19 | 70 | 668 | 9.5 | Mejor |
| Calle Monleon | 70 | 531 | 7.6 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|-------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Vista Bella, 15 | 86 | 119.000 | 1383.7 | Mejor |
| Calle Guacarnayo 10 | 75 | 89.300 | 1190.7 | Igual |
| Calle de el Toboso, 142 | 80 | 128.000 | 1600.0 | Mejor |

Valor Unitario Adoptado (€/m²) 1.200 €/m²
 Nº Unidades Valoradas por Comparación 1

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Unidades Valoradas por DFC | |
| Superficie Total Unidades DFC | |
| Renta Contractual | - |
| Fecha de Inicio Contrato | - |
| Renta de Mercado | - |
| Gastos No Recuperables | - |
| Gastos Realquiler | - |
| Capex Mantenimiento | - |
| Tasa de Descuento | - |
| Tasa de Salida | - |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

VALOR BRUTO 108,300 €
 VALOR NETO 105,100 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo ha sido valorado por el método de comparación. La metodología se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados en función de diversas características como ubicación, entorno, tamaño o estado de conservación.

Para obtener el precio esperado de cierre de los comparables, se ha descontado un márgen de negociación sobre el precio de salida "asking price" de entre un 0-10%.



VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

ID ACTIVO: VI544.40
 DIRECCIÓN: Calle Riocaneps 12, 1º D
 MUNICIPIO: Madrid
 PROVINCIA: Madrid
 SUPERFICIE TOTAL ADOPTADA (Escritura Compraventa): 48.9
 Nº UNIDADES USO RESIDENCIAL: 1
 Nº PLAZAS DE APARCAMIENTO: -
 Nº TRASTEROS: -
 ASCENSOR: NO
 ESTADO REFORMA: Terminado
 CAPEX INCURRIDO: 11,725 €
 ESTADO OCUPACIÓN: Ocupado
 METODOLOGÍA DE VALORACIÓN: DFC
 FECHA VALORACIÓN: September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m²/mes) | EVALUACIÓN |
|------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Calle Encajetas | 50 | 428 | 8.6 | Igual |
| Calle Conseneros | 60 | 450 | 7.5 | Peor |
| Calle Modistas | 55 | 608 | 11.0 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m²) | EVALUACIÓN |
|----------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|------------|
| Calle Abanico, 8, Amposia | 60 | 80.100 | 1335.0 | Igual |
| Calle la Pañetera, Amposia | 60 | 77.900 | 1298.3 | Peor |
| Calle de la Maquinaria, 13 | 47 | 66.240 | 1409.4 | Igual |

Valor Unitario Adoptado (€/m²):

Nº Unidades Valoradas por Comparación:

MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Unidades Valoradas por DFC | 1 |
| Superficie Total Unidades DFC | 48.9 |
| Renta Contractual | 500 €/mes |
| Fecha de Inicio Contrato | 27/09/2016 |
| Renta de Mercado | 9.7 €/m²/mes |
| Gastos No Recuperables | 1,386.3 €/año |
| Gastos Realquiler | 1 Mensualidad |
| Capex Mantenimiento | 20 €/m² |
| Tasa de Descuento | 6.50% |
| Tasa de Salida | 4.25% |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0.50% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1.00% | 1.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% | 2.00% |

VALORACIÓN

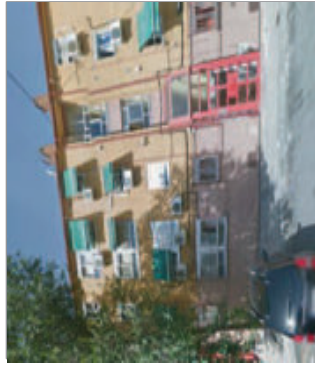
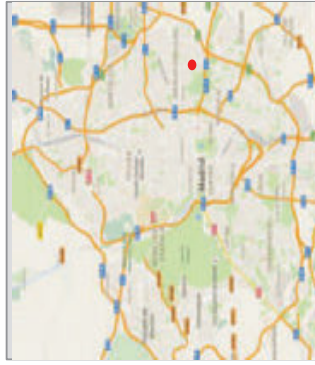
VALOR BRUTO: 98.500 €
 VALOR NETO: 95.500 €

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años.
 Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino.
 Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.

FOTOS





VBARE SOCIMI

INFORMACIÓN GENERAL

VI544.41
 Calle Brihuega 9
 Madrid
 Madrid
 251
 6
 -
 -
 NO
 Terminado
 10,389 €
 4 Unidades ocupadas y 2 Unidades Vacías.
 DFC
 September 30, 2016

MÉTODO: COMPARACIÓN

Comparables de alquiler

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | RENTA esperada (€/mes) | RENTA unitaria (€/m ² /mes) | EVALUACIÓN |
|----------------------|------------------------------|------------------------|--|------------|
| Calle de el Toboso | 85 | 784 | 9.2 | Peor |
| Plaza Alhambra 36 | 60 | 570 | 9.5 | Peor |
| Calle Escaloniña, 23 | 45 | 527 | 11.7 | Igual |

Comparables de venta

| DIRECCIÓN | SUPERFICIE (m ²) | PRECIO esperado (€) | PRECIO unitario (€/m ²) | EVALUACIÓN |
|------------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------|
| Calle Recosvinto, San Isidro | 59 | 153.805 | 2606.9 | Igual |
| Calle Fragata 24 | 65 | 142.500 | 2192.3 | Peor |
| Nuestra Señora de Valvanera | 57 | 129.105 | 2265.0 | Peor |

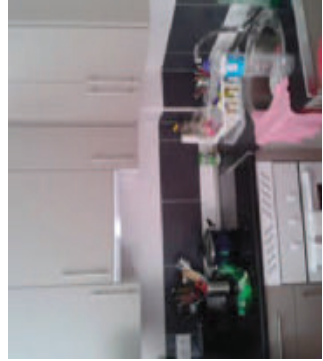
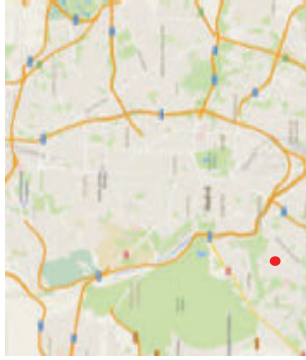
Valor Unitario Adoptado (€/m²)

-

Nº Unidades Valoradas por Comparación

-

FOTOS



MÉTODO: DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA A 5 AÑOS

Unidades Valoradas por DFC

6

Superficie Total Unidades DFC

251

Renta Contractual

Tabla

Fecha de Inicio Contrato

Tabla

Renta de Mercado

Tabla

Gastos No Recuperables

Tabla

Gastos Reaquiler

1 Mensualidad

Capex Mantenimiento

20 €/m²

Tasa de Descuento

6.00%

Tasa de Salida

4.25%

| Dirección | Superficie Adoptada | Metodología | Capex Incurrido | Renta de Contrato (€/mes) | Renta de Mercado (€/mes) | Fecha Inicio Contrato | Gastos No Recuperables | Valor Bruto (€) |
|---|---------------------|-------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------|
| c/ Brihuega, nº 9, Brihuega, Iba. | 36,01 | DFC | 874 € | 500 | 11 | 20/07/2016 | 3.822 € | 101.000 |
| c/ Brihuega, nº 9, Brihuega, Iba. | 45,83 | DFC | 2.058 € | 500 | 11 | 20/07/2016 | 3.615 € | 122.700 |
| c/ Brihuega, nº 9, Brihuega, Iba. | 37,10 | DFC | 5.400 € | 560 | 13 | 01/08/2016 | 3.516 € | 119.400 |
| c/ Brihuega, nº 9, Brihuega, Iba. | 36,01 | DFC | 1.998 € | 500 | 11 | 01/08/2016 | 3.922 € | 99.700 |
| c/ Brihuega, nº 9, I ^a Dcha. | 44,74 | DFC | 34 € | 530 | 12 | 24/07/2015 | 3.611 € | 133.000 |
| c/ Brihuega, I ^a Dcha. | 51,29 | DFC | 34 € | 510 | 10 | 24/07/2015 | 3.693 € | 128.200 |

IPC y Crecimientos

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,50% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Mercado Residencial | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

VALORACIÓN

| | |
|-------------|-----------|
| VALOR BRUTO | 704.000 € |
| VALOR NETO | 682.900 € |

* El Valor neto excluye un 3% estimado de gastos de comercialización de venta

Comentarios

El activo se ha valorado realizando un Descuento de Flujos de Caja a 5 años. Se ha estimado un periodo de permanencia medio de los inquilinos de 3 años y un periodo de re-comercialización de 3 meses entre inquilino e inquilino. En aquellas unidades vacías, se ha estimado que se alquilarán en un periodo estimado de 3-4 meses a una renta de mercado. Los gastos no recuperables incluyen los gastos de comunidad, IBI y seguro anual. Estas cantidades se han adoptado en base a información facilitada por el cliente.



MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL - SOCIMI

**A la atención de D. Jesús González Nieto – Márquez
Director Gerente del Mercado Alternativo Bursátil
Plaza de la Lealtad, 1. 28014 - Madrid**

Asunto: Addendum al DIIM de VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.

Estimados señores:

Por medio de la presente se amplía la información referente a los apartados 1.4.2 y 1.13 del Documento Informativo de Incorporación al MAB publicado el 23 de noviembre de 2016.

Con fecha 30 de noviembre de 2016, VBARE ha formalizado en escritura pública dos préstamos hipotecarios con objetivo de seguir con el plan de crecimiento de cara a la adquisición de nuevos activos con los criterios establecidos en su estrategia de inversión.

Las principales condiciones y estructura de ambos préstamos son las siguientes:

Préstamo 1:

- Importe: 637.000 euros
- Banco financiador: Banco Sabadell
- Plazo: 15 años
- Carencia de principal: 1 año
- Calendario de amortización: amortización del 6,5% anual desde el año 2 al 14, amortización del 15,5% en el último año.
- Garantía: 8 viviendas con sus correspondientes anejos situadas en Calle Cantueso, número 43, Madrid, con un valor de tasación de € 1 millón
- Tipo de interés: tipo fijo 1,8%
- Comisiones: comisión de apertura del 0,1%, sin comisión por cancelación anticipada.

Préstamo 2:

- Importe: 600.000 euros
- Banco financiador: Banco Sabadell
- Plazo: 15 años
- Carencia de principal: 1 año
- Calendario de amortización: amortización del 6,5% anual desde el año 2 al 14, amortización del 15,5% en el último año.
- Garantía: edificio de viviendas situado en la Calle Juan Pascual, números 12-14, Madrid, con un valor de tasación de € 1,9 millones
- Tipo de interés: tipo fijo 1,8%
- Comisiones: comisión de apertura del 0,1%, sin comisión por cancelación anticipada.

Sin otro particular, les saluda atentamente

D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz
Presidente del Consejo de Administración



MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL - SOCIMI

A la atención de D. Jesús González Nieto – Márquez
Director Gerente del Mercado Alternativo Bursátil
Plaza de la Lealtad, 1. 28014 - Madrid

Asunto: Adenda al DIIM de VBARE Iberian Properties SOCIMI, S.A.

Estimados señores:

Por medio de la presente se amplía y revisa la información correspondiente los apartados 1.14, 2.1 y 2.2 del Documento Informativo de Incorporación al MAB publicado el 23 de noviembre de 2016.

1) Resultado de la ampliación de capital:

Tal y como se expone en el apartado 2.2. del Documento Informativo de Incorporación al MAB, el Consejo de Administración celebrado el 8 de noviembre de 2016 adoptó por unanimidad ejecutar el aumento de capital acordado por la Junta General Extraordinaria de accionistas del 8 de noviembre de 2016 por un importe máximo de hasta 49.911.390,00 euros (nominal y prima), fijando las condiciones del mismo en todo lo no previsto por la referida Junta General Extraordinaria de accionistas.

La Sociedad informa que, una vez llevada a cabo una prospección de la demanda y finalizados el periodo de suscripción preferente y el periodo de asignación de acciones adicionales, y tras la valoración por parte del Consejo de Administración, el aumento de capital sido declarado desierto.

2) Número de acciones incorporadas a cotización:

Tal y como se expone en el apartado 2.1. del Documento Informativo de Incorporación al MAB y en base a lo expuesto en el apartado anterior de la presente adenda, la Sociedad solicita la incorporación de 1.602.575 acciones de 5 euros de valor nominal cada una, las cuales representan el capital social de la Sociedad a la fecha actual.

3) Revisión de las previsiones:

Teniendo en consideración lo expuesto en el apartado primero de la presente Adenda, la Sociedad ha revisado las previsiones incluidas en el apartado 1.14 del Documento Informativo de Incorporación al MAB. A continuación se exponen las nuevas previsiones correspondientes a los ejercicios 2016 y 2017:

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

De conformidad con lo previsto en la Circular del MAB 14/2016, a continuación se presentan las previsiones consolidadas para los ejercicios 2016 y 2017, en cuya preparación se han utilizado criterios comparables a los utilizados en la preparación de la información financiera histórica presentada.

Las principales hipótesis empleadas en la elaboración de las previsiones son las siguientes:



- Captación de fondos: tras el proceso de incorporación al MAB, se espera una captación de fondos por importe de 20 millones de euros procedente de inversores nacionales y extranjeros en el ejercicio 2017.
- Los fondos actuales con los que cuenta la Sociedad y la captación prevista en el ejercicio 2017 unido al apalancamiento previsto de los activos (LTV del 19% en 2016 y 18% en 2017) permitirá la adquisición de 16 activos en el mes de diciembre de 2016 y 157 activos en 2017, adicionales a los 166 activos en cartera a fecha del presente documento (los cuales son los mismos que los presentados a 30 de septiembre de 2016). El descuento medio estimado sobre su valor de mercado en la compra de estos activos se estima que sea de un 17% en el ejercicio 2016 y de un 15% en el ejercicio 2017.
- Respecto de los ingresos, se estima un incremento promedio en las rentas percibidas de un 6% en el ejercicio 2017 con respecto al ejercicio 2016, teniendo en consideración una desocupación estructural del 5% y una morosidad del 4% anual sobre el total de la cartera.
- Respecto de la valoración de los activos, se estima que la revalorización acumulada a cierre de 2016 en comparación con el inicio del periodo (diferencia entre el valor de mercado frente al valor invertido) sea de un 45%. Tal y como se explica en el apartado 1.6.1. del Documento Informativo de noviembre de 2016 a 30 de septiembre de 2016, y en base a las valoraciones realizadas por Aguirre Newman, esta revalorización ascendió al 43% respecto del coste de los activos al 30 de septiembre de 2016. La Compañía ha estimado que en 2017 la misma sea de un 37%, teniendo en consideración los descuentos obtenidos en la compra así como la revalorización debida a la propia evolución del mercado inmobiliario residencial y a los trabajos de reacondicionamiento de los activos adquiridos junto con los incrementos de renta asociados a los mismos.
- Los gastos financieros se estima que evolucionen en línea con las condiciones de las últimas operaciones de financiación que tiene actualmente concedidas la Sociedad, con préstamos a tipo fijo del 1,8% anual para aquellos suscritos en 2016 y 1,9% anual para los suscritos en 2017.

Las previsiones consolidadas estimadas para el cierre de los ejercicios 2016 y 2017 son las siguientes:

| <i>Datos en miles de euros</i> | Auditado | Revisión limitada | Previsto | |
|--|--------------|-------------------|--------------|--------------|
| | 2015 | 30/09/2016 | 2016 | 2017 |
| Ingresos brutos de arrendamiento | - | 271 | 492 | 1.352 |
| Costes de explotación de los activos inmobiliarios | - | (241) | (321) | (318) |
| <i>% s/ingresos</i> | | 89% | 65% | 24% |
| Margen bruto | - | 30 | 171 | 1.034 |
| <i>% s/ingresos</i> | | 11% | 35% | 76% |
| Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias | 1.651 | 4.616 | 4.736 | 4.154 |
| Resultado neto procedente de las actividades de explotación | 1.651 | 4.646 | 4.907 | 5.187 |
| Gastos generales y administrativos | (448) | (1.221) | (1.405) | (1.751) |
| <i>% s/ Margen bruto</i> | -% | 4070% | 822% | 169% |
| Resultado operativo | 1.204 | 3.425 | 3.502 | 3.436 |
| Resultado financiero | 16 | (9) | (24) | (116) |
| Resultado del periodo atribuido a los accionistas (IFRS) | 1.220 | 3.416 | 3.734 | 3.321 |
| Dividendo estimado | - | - | - | 420 |



Ingresos por arrendamientos:

Los ingresos por arrendamientos se han estimado teniendo en cuenta el volumen de activos en la cartera de la Sociedad, considerando que de los activos adquiridos en cada trimestre el 50% de los mismos se adquieren ya arrendados. Esta estimación se ha realizado teniendo en cuenta criterios históricos así como las futuras operaciones de inversión que están siendo analizadas por la Sociedad y el tiempo estimado en realizar las inversiones en CapEx en cada uno de los inmuebles. La renta bruta mensual a 30 de septiembre de 2016 utilizada en las previsiones incluidas en el Documento Informativo fue de 557 €/mes/activo, las cuales se han visto incrementadas en la reestimación de las presentes previsiones en base a datos reales y estimados a la fecha emisión de la presente adenda hasta los 592€/mes/activo. Para el cálculo de los ingresos futuros, se ha partido de esta última renta, deduciéndole una tasa de desocupación estructural estimada del 5% anual y una tasa de impago estimada del 4% anual. Una vez aplicadas las tasas comentadas anteriormente, la renta neta mensual asciende a 539€/mes/activo, habiéndose estimado un incremento del 6% para el ejercicio 2017, acorde con la estimación de la evolución del mercado residencial.

Respecto de las adquisiciones proyectadas para 2016 a ser realizadas en el mes de diciembre, no se espera que las mismas generen rentas en este ejercicio, sino que sea en los primeros meses de 2017 cuando las rentas generadas por estas adquisiciones comiencen a reflejarse en la cuenta de resultados consolidada, derivado del proceso de reacondicionamiento al que tienen que ser sometidos parte de los inmuebles adquiridos.

El incremento de ingresos esperados para el cierre de 2016 en comparación con los ingresos reales a 30 de septiembre de 2016 se debe a que en torno al 80% de los pisos del edificio de Juan Pascual y el 48% de los pisos de Vicente Carballal, que a 30 de septiembre de 2016 se encontraban en fase de comercialización, han comenzado a generar rentas a lo largo del último trimestre del presente ejercicio.

Costes de explotación de los activos inmobiliarios:

Los costes directos recogen los gastos que no son repercutibles a los inquilinos de los activos tales como seguros, gastos de comunidad, IBI, reparaciones y mantenimiento y gastos de alarma y suministros durante el periodo en que los activos permanecen vacíos hasta su arrendamiento.

Estos costes, a excepción del IBI, el cual se han estimado con los tipos aplicables por la normativa vigente, se han estimado partiendo de los datos históricos, teniendo en cuenta el número de activos en cada momento e incrementándose en 2017 en un 1% respecto de 2016, en línea con la inflación esperada.

Los gastos de comercialización se estiman teniendo en consideración las adquisiciones de activos realizadas a lo largo de los diferentes trimestres del año así como las comisiones pagadas a las agencias de alquiler (se estima que el 15% de los pisos se alquilan por esta vía) y el salario medio actual del personal propio dedicado a dicha función (se estima que el 85% de los pisos se alquilan por esta otra vía).

Igualmente se han tenido en cuenta otros costes asociados a la comercialización como son los honorarios de los sitios web especializados, fotógrafo y bases de datos para evaluación crediticia y de solvencia de arrendatarios.

Los costes de la gestión diaria de los activos (relación con arrendatarios, comunidades de propietarios, gestión de mantenimiento diario, suministros, gestión de cobros,...) se



corresponden con los gastos de personal propios de la Sociedad dedicados a esta función. Se estiman en base al coste salarial actual y de las necesidades futuras en función del volumen de activos.

La disminución del peso relativo de los costes de explotación de los activos en relación con los ingresos se debe por un lado, a un aumento del grado de comercialización de los activos, y por consiguiente, un incremento de los ingresos y por otro lado, una disminución de ciertos costes, los cuales únicamente se devengan cuando el activo se no encuentra arrendado, tales como alarmas, seguridad y suministros.

Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias:

Tal y como se explica en el apartado 1.2. del Documento Informativo de noviembre de 2016, las inversiones inmobiliarias se registran en el balance consolidado a su valor de mercado, recogiendo por tanto en la cuenta de pérdidas y ganancias el correspondiente ingreso o gasto por la diferencia entre el valor de coste de las inversiones inmobiliarias y su valor razonable, deducidas las revalorizaciones en períodos anteriores.

A la hora de estimar dicho importe, la Sociedad ha considerado los descuentos que se espera obtener en la compra de los activos, tal y como se han explicado al comienzo del presente apartado así como la revalorización del propio mercado residencial. Para el ejercicio 2017 se ha estimado que la revalorización de los activos que al comienzo de dicho año ya estaban en balance ascenderá a un 6% mientras que la revalorización de las nuevas adquisiciones ascenderá a un 18%.

Costes generales y de administración:

- Gastos de personal:

El importe correspondiente a este epígrafe se ha estimado considerando la incorporación de una persona a lo largo del último trimestre del ejercicio 2016. La estimación de personal se ha llevado a cabo teniendo en cuenta el número de activos y las adquisiciones realizadas por la Sociedad, en base a la experiencia actual.

- Servicios exteriores:

El concepto que supone un mayor peso relativo en los gastos de estructura (un 75% en 2016 y un 72% en 2017) se corresponden con el Honorario de gestión y el Honorario de éxito, cuyas condiciones para su cálculo se han descrito en el apartado 1.6.1 del Documento Informativo de noviembre de 2016. El resto de gastos incluidos en este epígrafe se corresponden con asesores externos (auditoría y valoración de los activos trimestral, asesor legal, asesor registrado, gastos de cotización en el MAB), gastos relacionados con el alquiler de oficinas y mantenimiento de los sistemas informáticos. La estimación de los mismos se ha realizado en base a las condiciones establecidas en los mandatos firmados.

Resultado financiero:

El mismo se han estimado teniendo en cuenta el apalancamiento descrito al comienzo del presente apartado así como teniendo en consideración que las condiciones de financiación se mantienen como las actuales (tipo fijo del 1,8% para las financiaciones del ejercicio 2016 y tipo de fijo del 1,9% para las nuevas financiaciones de 2017).



1.14.1 Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica

La información financiera prospectiva reflejada en este epígrafe se ha elaborado utilizando criterios contables consistentes con los que se utilizan para la preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas y de los Estados Financieros Intermedios Consolidados, es decir consistentes con NIIF-UE y por tanto se considera que la misma es comparable con la información financiera histórica correspondiente al periodo comprendido entre el 5 de marzo de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015 y al periodo de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2016, presentado por la Sociedad en el apartado 1.19 Documento Informativo de noviembre de 2016.

1.14.2 Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones

Las principales asunciones y factores que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones se encuentran detallados en el punto 1.23 del presente Documento Informativo. Adicionalmente a los mencionados en el apartado señalado anteriormente se indican una serie de factores, que si bien no son todos los factores posibles, pueden afectar de manera sustancial al cumplimiento de las previsiones:

- Riesgo de que la Sociedad no capte la totalidad de los fondos proyectados
- Riesgo de no consecución de los descuentos proyectados en las compras de activos
- Riesgo de que no se materialicen en el tiempo estimado las adquisiciones de activos y su posterior puesta en rentabilidad
- Riesgos de estimación inexacta de las rentas de mercado y de la valoración de los activos
- Riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados
- Riesgo de no ocupación de los nuevos inmuebles adquiridos
- Riesgo de incremento de los costes de terceros (comercialización, aseguradoras, proveedores de suministros, de servicios profesionales)

1.14.3 Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra

El Consejo de Administración celebrado con fecha 19 de diciembre de 2016 ha aprobado estas estimaciones por unanimidad, como información para posibles inversores, así como el seguimiento de las mismas y su cumplimiento, comprometiéndose a informar al Mercado en el caso de que las principales variables de dicho plan de negocio adviertan como probable una desviación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10%.

No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores al 10% podrían ser también significativas, en cuyo caso, se constituirá como Hecho Relevante a efectos de su comunicación al Mercado.

4) Cambio del Secretario del Consejo de Administración:

Con fecha 19 de diciembre de 2016 el Consejo de Administración de la Sociedad se reunió y acordó nombrar como Vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad a D. Juan Manuel Soldado Huertas, quien simultáneamente dimitió al cargo de Secretario Consejero del Consejo de Administración. En la misma fecha, el Consejo de Administración procedió a nombrar a D. David Calzada Criado, actual CEO y CFO de la Sociedad Gestora y de la Sociedad, como Secretario no Consejero del Consejo de Administración de la Sociedad.



Dicho nombramiento obedece a aspectos operativos del propio Consejo de Administración de la Sociedad.

Los cambios relativos a los cargos del Consejo de Administración aquí mencionados se encuentran en proceso de inscripción en el Registro Mercantil.

Sin otro particular, les saluda atentamente

D. Fernando Ernesto Acuña Ruiz
Presidente del Consejo de Administración

Madrid, 20 de diciembre de 2016