

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

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U.

JULIO DE 2016

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante el “**Mercado**” o el “**MAB**”), en su segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante “**MAB-SOCIMI**”), de la sociedad ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U. (en adelante “**ISC**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**” o el “**Emisor**”), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo I de la Circular del MAB 6/2016, 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 6/2016**”), designándose a Renta 4 Corporate, S.A., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular del MAB 6/2016 y en la Circular del MAB 8/2016, de 5 de febrero, sobre el Asesor Registrado en el MAB (“**Circular del MAB 8/2016**”).

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 Mercado Alternativo Bursátil ni la Comisión Nacional del Mercado de Valores han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido de este Documento Informativo de Incorporación al MAB (en adelante, el “**Documento Informativo**”).

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

DECLARA

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

Segundo. Que ha asistido y colaborado con la Sociedad en la preparación y redacción del Documento Informativo, exigido por la Circular del MAB 6/2016.

Tercero. Que ha revisado la información que la Compañía ha reunido y publicado y entiende que cumple con la normativa y 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. Que 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 (físicas, que deberán tener la condición de administrador) responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante	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	9
1.4.1. Nombre legal y comercial	9
1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad.....	9
1.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI	16
1.6. Descripción general del negocio del emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera.	17
1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión	17
La gestión de los activos de la Sociedad se lleva a cabo por los diferentes expertos enumerados en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo.	20
1.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario.....	20
1.6.3. Información fiscal	20
1.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.....	35
1.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses	

previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad	37
1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor	45
1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares.....	47
1.9. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...).....	47
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	51
1.10.1. Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de diciembre de 2015 y en el año en curso.....	51
1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo	51
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	52
1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del emisor	52
1.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del emisor desde el cierre de último ejercicio hasta la fecha del Documento.	52
1.14. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros:	53
1.14.1. Que se han preparado utilizando criterios comparables utilizados para la información financiera histórica.	53
1.14.2. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones.....	54
1.14.3. Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra. .	54
1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor.....	54

1.15.1.	Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural	54
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.....	56
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	57
1.16.	Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica.....	57
1.17.	Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital	60
1.18.	Información relativa a operaciones vinculadas	60
1.18.1.	Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación. En caso de no existir, declaración negativa. La información se deberá, en su caso, presentar distinguiendo entre tres tipos de operaciones vinculadas:.....	60
i.	Operaciones realizadas con los accionistas significativos.....	60
ii.	Operaciones realizadas con administradores y directivos	60
iii.	Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo....	60
1.19.	Información financiera	62
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	62
1.19.2. En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello	76
1.19.3. Descripción de la política de dividendos.....	77
1.19.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el emisor.....	80
1.20. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante	80
1.21. Informe del Consejo sobre la estructura organizativa de la Compañía	80
1.22. Reglamento Interno de Conducta.....	80
1.23. Factores de riesgo	81
1.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad y su exposición al tipo de interés.....	81
1.23.2. Riesgos operativos	83
1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario	86
1.23.4. Riesgos ligados a las acciones.....	86
1.23.5. Riesgos fiscales.....	87
1.23.6. Otros riesgos	89
2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES	90
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.....	90
2.2. Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado.....	90

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.....	90
2.4.	En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de las acciones estatutarias compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI	92
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	92
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 ..	93
2.7.	Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad.....	93
2.8.	Descripción del funcionamiento de la Junta General.....	95
2.9.	Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función.....	97
3.	OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS.....	100
4.	ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES	101
4.1.	Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor	101
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	101
4.3.	Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI	102
ANEXO I	Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI	103
ANEXO II	Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio 2015	104
ANEXO III	Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio 2014	105
ANEXO IV	Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio 2013	106
ANEXO V	Informe de valoración independiente de la Compañía	107

ANEXO VI Resumen del Informe de valoración independiente de los activos de la Compañía108

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 MAB 6/2016, ISC ha encargado estimar el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 de sus acciones a Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (en adelante “EY”), de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados. En aras de dicho encargo, EY emitió con fecha 6 de julio de 2016 un informe de valoración de las acciones de ISC a 31 de diciembre de 2015. Una copia de dicho informe se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe.

Para la emisión de esta valoración, EY se ha basado, principalmente, en: i) un informe de valoración realizado por CBRE sobre los activos propiedad de ISC a fecha 31 de marzo de 2016 (incluido en el Anexo V), ii) las cuentas anuales individuales auditadas de ISC para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015 (incluidas en los Anexos II a IV) y iii) el Plan de Negocio facilitado por la Compañía.

EY ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología Triple Net Asset Value (NAV), consistente en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

Los procedimientos realizados en el proceso de valoración y descritos en detalle en el apartado 1.6.5. del presente Documento Informativo han sido los siguientes:

1. Revisión de la valoración por CBRE de la cartera de activos (GAV)
2. Estimación del valor de mercado de la deuda financiera
3. Ajustes de pasivo por impuesto diferido
4. Determinación del ajuste en relación a ciertos costes de estructura que soporta la Compañía para la gestión del activo
5. Ajustes posteriores al 31 de diciembre 2015
6. Resumen de resultados

Una vez realizada la valoración de los activos y ajustado el patrimonio neto contable con las plusvalías y minusvalías correspondientes mencionadas en los puntos 1 a 4 anteriores, EY realiza el siguiente análisis de sensibilidad a la valoración:

- Una variación en el valor de mercado del activo de +/-5%.
- Una variación en la tasa de descuento para el cálculo de los costes de estructura de +/-0,5%.
- Un valor de la deuda entre 159.070 y 160.743 miles de euros.

Los resultados obtenidos son los siguientes:

Miles de euros	31 de diciembre 2015	
	Rango inferior	Rango superior
Patrimonio neto	33.919	33.919
(+) Plusvalías de activos ⁽¹⁾	150.869	165.829
(-) Costes de estructura ⁽²⁾	(23.051)	(17.700)
(-) Pasivos por impuestos diferido	(7.492)	(7.492)
Triple NAV	154.245	174.556
Ajustes a los FFPP posteriores a 31.12.2015		
(+) Aportaciones de los socios ⁽³⁾	1.000	1.000
(-) Reparto previsto de Dividendos ⁽⁴⁾	(4.164)	(4.164)
Triple NAV ajustado	151.081	171.392
Nº de acciones (miles)	7.497	7.497
Triple NAV por acción	20,15 €	22,86 €

⁽¹⁾Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad de +/-2% sobre el valor del mercado de los activos.

⁽²⁾Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad a la tasa de capitalización.

⁽³⁾Aportación de socios.

⁽⁴⁾Reparto previsto de dividendos en las CCAA Auditadas a 31.12.2015

Fuente: Estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2015 y análisis EY

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 6 de julio 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, y considerando los hechos posteriores a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de julio de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 22,86 euros/acción, lo que supone un valor total de la Compañía de aproximadamente 171.381 miles de euros.

Principales riesgos de inversión:

Además de toda la información expuesta en el presente Documento Informativo y antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de la Sociedad, deben de tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 1.23, los cuales podrían afectar de manera significativa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad y, en última instancia, a su valoración.

Dependencia significativa de un único contrato de arrendamiento

Tal y como se explica en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo, a la fecha de emisión del mismo, toda la Cartera esta arrendada a Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento que, según se explica en apartado 1.10, se ha documentado en un contrato marco que contiene las condiciones generales aplicables a todos los Activos, y varios contratos individuales que recogen las condiciones particulares aplicables a cada uno de los Activos.

ISC depende, en gran parte, de las rentas que debe pagar Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento, para poder atender los pagos de intereses y de principal adeudados bajo el Contrato de Financiación Sénior y los Contratos de Cobertura Actuales.

Nivel de endeudamiento

La Sociedad a día de hoy tiene contraída una deuda con un sindicato de entidades financieras bajo el Contrato de Financiación Sénior, que vence el 9 de diciembre de 2021 y que devenga unos intereses anuales equivalentes al Euribor más un diferencial del 2,8% anual.

A 31 de diciembre de 2015, las cantidades pendientes de pago bajo la Financiación Senior ascendían a 159,6 millones de euros.

De conformidad con el Contrato de Financiación Senior, ISC se ha obligado a cumplir con los siguientes ratios de endeudamiento:

Max LTV	60%
DSCR (*)	Min. 1.1x
ICR (**)	Min. 1.4 x
(*) DSCR (<i>Debt Service Coverage Ratio</i>)= Ingresos por renta netos proyectados / servicio de la deuda (intereses y principal) proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección	
(**) ICR (<i>Interest Coverage Ratio</i>)= Ingresos por renta netos proyectados / pago de intereses de la deuda proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección	

El incumplimiento en el pago de la deuda o del ratio financiero, podría tener un impacto negativo en las operaciones, situación financiera y por tanto, valoración de la Compañía.(1.23.1.2 Riesgo de tipo de interés variable).

En relación con la Financiación Sénior, existe una exposición al tipo de interés variable significativa, dado que el mismo se encuentra en parte indexado al Euribor. A 31 de diciembre de 2015 los gastos financieros asociados a esta financiación ascendían a 6,3 millones euros.

Con el objeto de mitigar este riesgo, la Sociedad ha contratado productos financieros derivados (i.e. los Contratos de Cobertura Actuales), tal y como se expone en el apartado 1.19.1 del presente Documento Informativo. El objetivo de los mismos es reducir los riesgos de interés existentes en su posición financiera.

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad registró en la cuenta de pérdidas y ganancias unos gastos financieros asociados a los instrumentos de cobertura por importe de 1,6 millones de euros.

Riesgo asociado a la devolución de garantías

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo, la Sociedad debe devolver no más tarde de abril de 2018 una garantía adicional al Banco Sabadell que a la fecha actual asciende a 18,8 millones de euros (i.e. la Garantía Adicional).

En el supuesto de que la Sociedad no devolviese la Garantía Adicional en el plazo anteriormente previsto, el Contrato de Arrendamiento regula la aplicación de un mecanismo de *cash sweep*, de tal forma que ISC estará obligado a devolver dicha cantidad por importe equivalente al flujo de caja excedente (tras el pago de los gastos operativos razonables, impuesto de sociedades y servicio de la deuda) y no podrá distribuir dividendos ni satisfacer préstamos del Accionista Único hasta que se produzca la liberación del importe de la garantía adicional.

Además, si la Sociedad no hubiese reintegrado la totalidad del importe correspondiente a la Garantía Adicional a Banco Sabadell antes 30 de abril de 2018, este último estará facultado para compensar la cantidad pendiente de restitución con las obligaciones de pago generadas por el Contrato de Arrendamiento.

Por otro lado, según los términos del Contrato de Financiación Sénior, en caso de que *(i)* la Sociedad no devuelva la Garantía Adicional antes de abril de 2018, o *(ii)* el rating del Sabadell sufre alguna alteración respecto del umbral convenido, Branch está obligado a suscribir con la Sociedad un contrato de reinversión ("*Distribution Reinvestment Agreement*"), en virtud del cual tendrá que reinvertir en la Sociedad el 100% de los dividendos que sean distribuidos como consecuencia de la aplicación del régimen SOCIMI. *Riesgo de posibles situaciones de conflicto de interés*

La Sociedad está íntegramente participada por Branch. Esta sociedad, en su condición de accionista significativo de la Sociedad, podría llevar a cabo acciones corporativas y de gestión que pudieran entrar en conflicto con los intereses de otros potenciales accionistas de la Sociedad. No se puede asegurar que los intereses de esta sociedad matriz coincidan con los intereses de los futuros compradores de acciones de ISC.

Riesgos de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Los activos inmobiliarios de la Sociedad están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, daños que pueden o no estar cubiertos, en su totalidad o en modo alguno, por los seguros que tiene contratados la Sociedad.

Asimismo, la Sociedad podrá incurrir en responsabilidad frente a terceros, como consecuencia de accidentes producidos en los Activos propiedad de la Sociedad. Si se produjeran daños no asegurados o de cuantía superior a 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 pérdida de los ingresos procedentes del mismo.

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 pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos. Las sanciones podrían incluir, entre otras medidas, restricciones que podrían limitar la realización de determinadas operaciones por parte de la Sociedad. Además, si el incumplimiento fuese significativo, las multas o sanciones podrán afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

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

Por otra parte, el sistema de planificación urbanística, sobre todo a nivel local, puede sufrir retrasos o desviaciones. Por este motivo, la Sociedad no puede garantizar que, en el caso de nuevos proyectos que requieran la concesión de licencias por parte de las autoridades urbanísticas locales, estas se concedan a su debido tiempo. Además, si surgiera la necesidad de buscar nuevas autorizaciones o de modificar las ya existentes, existe el riesgo de que tales autorizaciones no puedan conseguirse o se obtengan con condiciones más onerosas y/o con la imposición de determinadas obligaciones impuestas por las autoridades urbanísticas locales encargadas de conceder tales autorizaciones.

Alteración de las circunstancias (rebus sic stantibus)

La jurisprudencia española ha reconocido el principio de la alteración de las circunstancias (rebus sic stantibus), el cual podría ser aplicado por los tribunales españoles en caso de que, no existiendo otros medios para remediar el desequilibrio causado, tuviese lugar un acontecimiento sobrevenido y que fuera radicalmente imprevisible en el momento en el que el contrato fue suscrito, que alterase de forma extraordinaria las circunstancias existentes en aquél momento respecto a las existentes en el momento del cumplimiento de la obligación contractual, y que tal alteración distorsionase desproporcionadamente las respectivas obligaciones de las partes. Aunque tradicionalmente los tribunales españoles se han mostrado muy restrictivos en la aplicación de la cláusula rebus sic stantibus, el Tribunal Supremo, en sus sentencias de 30 de junio de 2014 y 15 de octubre de 2014 (ésta última en relación con un contrato de arrendamiento), ha considerado que la crisis económica es un acontecimiento que justificaría su aplicación. Si un tribunal español aplicase esta cláusula al Contrato de Arrendamiento, podría determinar que fuese modificado (para corregir el desequilibrio causado por la alteración en las circunstancias) o incluso (aunque menos probable) quedase resuelto.

Riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios

Existe el riesgo de que la Sociedad sufra pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios que surjan de las relaciones de la Sociedad con sus clientes, competidores, accionistas, empleados, instituciones o cualquier otro agente.

En la actualidad, la Sociedad no se encuentra inmersa en procedimientos legales y regulatorios de los cuales se prevean pérdidas significativas distintas a lo señalado en el apartado 1.19.4 del presente Documento Informativo.

Riesgo de efectos de una eventual expropiación forzosa de inmuebles titularidad de la Sociedad

Pese a no ser muy probable que inmuebles utilizados para fines comerciales se vieran afectados, la legislación española vigente establece que, siempre que se cumplan un conjunto de requisitos, cualquier propiedad en España puede ser total o parcialmente expropiada en cualquier momento por una autoridad pública o un organismo gubernamental por razones de interés público (por ejemplo, por proyectos de urbanismo o de infraestructuras). Si en el futuro se acordase la expropiación de uno o más inmuebles de la Sociedad, no existe garantía de que la cuantía de la indemnización que, por regla general habría de abonarse a ISC por tal expropiación (el justiprecio), no fuera a tener un efecto negativo en, entre otros, la solvencia o liquidez de la Compañía. Es además habitual el retraso en el pago de tal justiprecio.

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

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

D. Moisés El-Mann Arazi, D. Gonzalo Robina Ibarra y D. Francisco Niño de Rivera Borbolla, es decir, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en ejercicio de la delegación expresamente conferida por el Accionista Único de la Sociedad, Branch Management S.A.P.I. de C.V., el 8 de marzo de 2016, asumen la responsabilidad del contenido de este Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo I de la circular 6/2016.

El Consejo de Administración de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U. formado por D. Moisés El-Mann Arazi (Presidente y Consejero Delegado), D. Gonzalo Robina Ibarra (Consejero) y D. Francisco Niño de Rivera Borbolla (Secretario y Consejero), 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

El auditor de las cuentas de la Sociedad es Deloitte, S.L. (“Deloitte”), una entidad domiciliada en la Plaza Pablo Ruiz Picasso, nº 1, Torre Picasso, 28020, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 13.650, Folio 188, Hoja M-54.414 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692.

Deloitte ha auditado las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, preparadas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010.

Deloitte fue nombrado auditor de cuentas de la Sociedad en relación con la auditoría de los ejercicios 2011, 2012 y 2013 en virtud de la decisión del anterior socio único de la Sociedad con fecha 15 de diciembre de 2011. Posteriormente, Deloitte fue reelegido para los ejercicios 2014, 2015 y 2016, en virtud de decisión del socio único de la Sociedad adoptada el día 13 de diciembre de 2014.

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

A. Identificación de la Sociedad

<i>Denominación social</i>	ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal).
<i>Régimen legal</i>	Sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI).
<i>Estructura accionarial</i>	Branch Management, S.A.P.I de C.V. es titular de pleno derecho de la totalidad de las acciones de la Sociedad (“ Accionista Único ” o “ Branch ”).
<i>Constitución</i>	Constituida como sociedad limitada el 13 de junio 2007 en virtud de la escritura pública de constitución otorgada ante el notario de Madrid, D. Alberto Mateos Arroyo, bajo el número 932 de orden de su protocolo.
<i>Datos registrales</i>	Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 24.408, Folio 40, Sección 8ª, Hoja M-438.992, inscripción 1ª.
<i>Capital social</i>	7.497.003 euros.
<i>Número de Identificación Fiscal (NIF)</i>	A-85129286.
<i>Domicilio social</i>	Paseo de la Castellana 143, 11ª derecha, 28046 – Madrid.
<i>Órgano de administración</i>	Consejo de Administración compuesto por tres consejeros: • D. Moisés El-Mann Arazi (Presidente) • D. Gonzalo Robina Ibarra (Vocal • D. Francisco Niño de Rivera Borbolla (Secretario Consejero).
<i>Ejercicio social</i>	Del 1 de enero al 31 de diciembre.

B. Objeto Social

El objeto social de la Sociedad se recoge en el artículo 2 de sus estatutos sociales (los “**Estatutos**”), cuyo tenor literal a la fecha del presente Documento Informativo, en consonancia con lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre (la “**Ley de SOCIMI**”), 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 (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*
- c) *La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión de las a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 octubre, de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (la “**Ley de SOCIMI**”).*
- 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 a 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.*
- f) *Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por la Sociedad.*
- g) *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 actual de la Compañía es ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U., no teniendo nombre comercial.

1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad

A. ISC antes de ser adquirida por Branch

Constitución de la Sociedad (2007-2010)

- ISC se constituyó el 13 de junio de 2007 bajo la denominación Advantage River Investment, S.L., en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D.

Alberto Mateos Arroyo, con fecha 13 de junio de 2007, bajo el número 932 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 20 de junio de 2007 en el Tomo 24.408, Folio 40, Hoja M-438992, Inscripción 1ª. A la fecha de constitución de la Sociedad, su capital social era de 3.006 euros, representado por 3.006 participaciones sociales de valor nominal un euros, el órgano de administración estaba compuesto por un administrador único y el domicilio social sito la calle Alcalá número 85, 1º derecha - Madrid.

- Con fecha 6 de julio de 2007 la Sociedad acordó el traslado de su domicilio social a la calle Alcalá número 85 de Madrid, y el cambio de su denominación social a “ISC Fresh Water Investment S.L”. Los referidos acuerdos fueron elevados a público en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Madrid D. Federico Paredero del Bosque Martín, con fecha 11 de julio de 2007, bajo el número 2039 de su protocolo, que causó la Inscripción 3ª en el Registro Mercantil.
- Moor Park Fortuny Holdings, B.V., un vehículo creado por el fondo de capital privado Moor Capital LLP. devino propietario del 100% de las participaciones de ISC en virtud de escritura pública de compraventa de participaciones otorgada el 15 de abril de 2010 ante el Notario de Madrid, D. Rodrigo Tena Arregui bajo el número 906 de orden de su protocolo.
- Con fecha de 30 de abril de 2010, la Sociedad adquiere de Banco de Sabadell, S.A. (el “**Arrendatario**” o “**Banco Sabadell**”) en una operación denominada “*Project Fortuny*”, una cartera de sucursales bancarias compuesta por 378 activos inmobiliarios incluyendo 159 plazas de aparcamiento (la “**Cartera**” o los “**Activos**”) por un precio de 412 millones de euros, en virtud de una escritura de compraventa otorgada ante el Notario de Barcelona D. Pedro Ángel Casado Martín, bajo el número 812 de su orden de protocolo.
- La adquisición de la Cartera tuvo lugar en el marco de una operación de “*Sale & Leaseback*” (la “**Operación**”) consistente en la venta de los inmuebles a ISC por parte del Banco Sabadell. Con esta misma fecha, 30 de abril de 2010, se produjo la formalización de un contrato de arrendamiento de carácter operativo y sometido a la Ley 29/1994, de Arrendamientos Urbanos, de 24 de noviembre (el “**Contrato de Arrendamiento**”), que incluye una opción de compra a favor del Banco; todo ello articulado mediante tres negocios jurídicos conexos pero no subordinados. Las condiciones generales establecidas en dicho contrato y sus sucesivas modificaciones se describen en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo.
- Adicionalmente, en esa misma fecha, el anterior socio único acordó, entre otras cosas, un aumento de capital social en la cifra de 2.994 euros, hasta la cifra de 6.000 euros, mediante la emisión de 2.994 nuevas participaciones de un euro de valor nominal, con una prima de emisión de 4.219 euros por acción y el traslado del domicilio social de la calle Alcalá 85, 1º dcha, Madrid, a la calle Fernández de la Hoz 31,4ºC. Los referidos acuerdos fueron elevados a público en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Barcelona D. Pedro

Ángel Casado Martín, con fecha 30 de abril de 2010, bajo el número 811 de su protocolo, que causó la Inscripción 5ª en el Registro Mercantil.

- Para financiar la adquisición de la Cartera, ISC suscribió, inicialmente, las líneas de financiación que se describen a continuación:

i) Ampliación de capital

Ampliación de capital mencionada en el párrafo anterior por importe de 12.635.000 euros (2.994 euros de capital y 12.632.006 euros de prima).

ii) Financiación Sénior

- Con fecha de 30 de abril de 2010, ISC firmó un contrato de financiación sénior con 7 entidades financieras (Unicaja, ING Bank, Banco Popular, Bankinter, Santander, Caixabank y Barclays) redactado en inglés y sometido a la legislación española, por un importe máximo de 296.450.000 euros, que fue elevado a público ante el Notario de Barcelona D. Pedro Ángel Casado Martín con el número 83 de su libro registro (en adelante, en su forma vigente y, en particular, tal y como dicho contrato fue novado el 7 de junio de 2013 y de diciembre de 2014 el **“Contrato de Financiación Sénior”** o la **“Financiación Sénior”**).
- De acuerdo con lo previsto en el Contrato de Financiación Sénior, la Sociedad suscribió varios contratos marco de cobertura (ISDA) para cubrir los riesgos de interés junto con Banco de Santander, Barclays Bank, Caixabank e ING Belgium N.V. (los **“Contratos de Cobertura Iniciales”**). Dichos contratos fueron formalizados ante el Notario de Barcelona D. Pedro Ángel Casado Martín, el día 30 de abril de 2010, con el número 83 de su libro registro.
- Con el fin de garantizar las obligaciones asumidas por ISC frente a las entidades financieras bajo el Contrato de Financiación Sénior, la Sociedad otorgó, entre otras garantías, una hipoteca de primer rango sobre los Inmuebles a favor de las entidades prestamistas (la **“Hipoteca”**) mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Barcelona, D. Pedro Ángel Casado Martín, con el número 814 de orden de su protocolo.
- La Financiación Sénior está garantizada, adicionalmente, con un amplio “paquete de garantías”, que incluye, entre otras, prendas de primer rango (las **“Prendas”**): (i) sobre las acciones de ISC (anteriormente participaciones); (ii) sobre los derechos de crédito bajo el Contrato de Arrendamiento y las pólizas de seguro; y (iii) sobre determinadas cuentas bancarias.

iii) *Financiación Mezzanine*

- Con esa misma fecha la Sociedad suscribió un contrato de préstamo “mezzanine” por importe de 42.345.000 euros con las entidades Sculptor Finance (MD) Ireland Limited. Sculptor Finance (MD) Ireland Limited y Sculptor Finance (SI) Ireland Limited como prestamistas formalizado mediante póliza intervenida por el Notario de Barcelona, D. Pedro Ángel Casado Martín, el día 30 de abril de 2010, con el número 93 de su libro registro (el “**Contrato de Financiación Mezzanine**”).
- Asimismo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Financiación Mezzanine, ISC constituyó en beneficio de los prestamistas mezzanine una hipoteca inmobiliaria de segundo rango sobre todos y cada uno de los inmuebles de la Cartera (la “**Hipoteca Mezzanine**”), mediante escritura de hipoteca suscrita el 30 de abril de 2010 ante el Notario de Barcelona, D. Pedro Ángel Casado Martín, con el número 815 de su protocolo.

iv) *Préstamo intragrupo*

- La Sociedad, como prestatario, suscribió un contrato de préstamo participativo con Moor Park Fortuny Luxembourg, S.à.r.l. por importe de 37.905.000 euros de principal (el “**Préstamo Participativo**”).

v) *Garantía adicional con el Banco Sabadell*

La sociedad suscribió una garantía adicional por importe de 30.000.000 euros para aquellos casos de incumplimiento por parte del arrendatario de sus obligaciones con el arrendador.

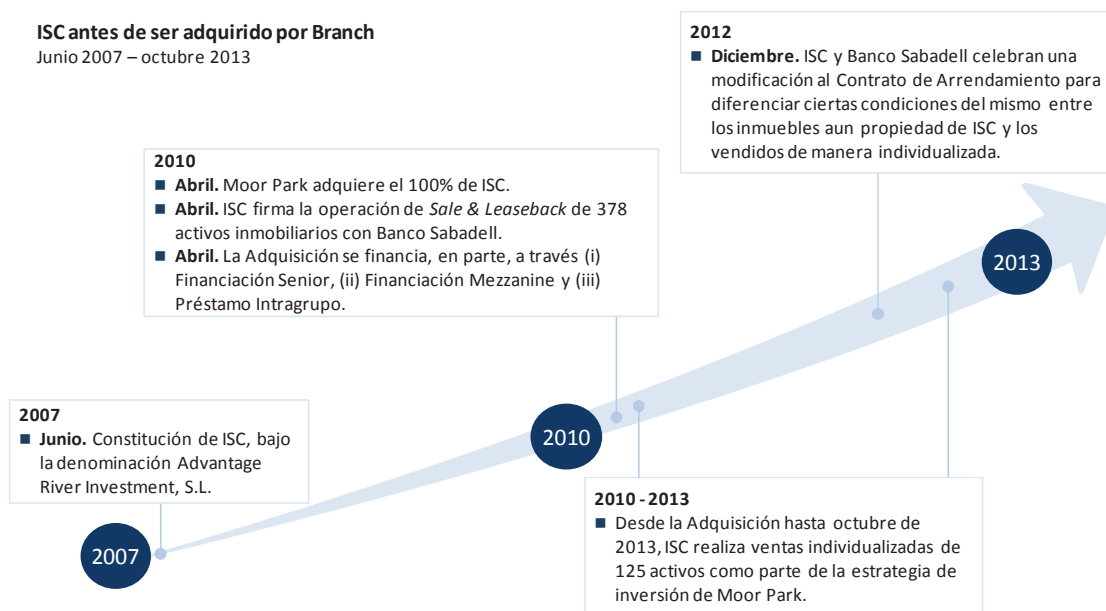
Además hubo un préstamo a corto plazo para financiar el Iva de la operación por importe neto de 63.772.667 € que fue devuelto al obtener la devolución del IVA por parte de la Agencia Tributaria.

Posteriormente, actuando como prestamista, ISC concedió un préstamo a Moor Park Fortuny Luxembourg, S.à.r.l. por importe de 24.138.859 euros (el “**Upstream Loan**”).

Ventas de sucursales por Moor Park y modificación del Contrato de Arrendamiento (2010-2013)

- Durante el periodo en el que Moor Park fue propietario (30 de abril 2010 hasta 30 de agosto 2013) de la Sociedad se vendieron 125 activos inmobiliarios que incluían 26 plazas de aparcamiento repartidas, fundamentalmente, en Madrid y en Barcelona, de los 378 activos que integraban originalmente la Cartera.
- Con fecha de 3 de diciembre de 2012, ISC y el Banco Sabadell suscribieron una adenda de modificativa del Contrato de Arrendamiento en virtud de la cual las partes acordaron,

entre otra cosa, incrementar el umbral de autorización para la desocupación de los Activos y el porcentaje máximo de sustitución, según se describe con más detalle en el apartado 1.6.4 de este Documento Informativo.



B. ISC después de ser adquirida por Branch

Compraventa de la Sociedad por Branch Management (2013-2014)

Con fecha 30 de agosto de 2013, Moor Park Fortuny Holdings BV como vendedor, y Branch como comprador, firmaron un contrato privado de compraventa sujeto a determinadas condiciones suspensivas en relación con la compra de las participaciones de ISC. A la fecha de formalización del contrato, el número de activos inmobiliarios bajo la Cartera ascendía a 253.

- Habiéndose acreditado el cumplimiento de las condiciones suspensivas, con fecha 22 de octubre de 2013 las referidas partes otorgaron una escritura de elevación a público del SPA, en virtud del cual se formalizó la transmisión de las participaciones de ISC otorgada ante el Notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 22 de octubre de 2013, bajo el número 1.173 de su protocolo.
- Asimismo, en esa misma fecha, Branch como prestamista y nuevo Socio Único de la Sociedad puso a disposición de ISC un préstamo Puente (“*short term loan*”) por importe de 74.910.031 (el “**Préstamo Puente**”) destinado a que la Sociedad repagase, las cantidades pendientes bajo el Contrato de Financiación Mezzanine y el Préstamo Participativo (neteados por el Upstream Loan comentado anteriormente).
- Inmediatamente después, los derechos de crédito bajo el Préstamo Puente fueron amortizados como consecuencia de un aumento de capital por compensación de créditos en

la cuantía de 7.491.003 euros mediante la creación de 7.491.003 nuevas participaciones de 1 euro de valor nominal con una prima de asunción de 9 euros por Participación, en virtud de una escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 22 de octubre de 2013 bajo el número 1.117 de su protocolo que causó Inscripción 13ª en el Registro Mercantil.

- Las nuevas participaciones creadas como consecuencia de la referida ampliación fueron pignoradas a favor de las entidades financieras para garantizar las obligaciones de ISC bajo el Contrato de Financiación Sénior y los Contratos de Cobertura Iniciales.
- Por tanto, tras las operaciones anteriormente descritas, el Contrato de Financiación Mezzanine, el Upstream Loan y el Préstamo Participativo quedaron íntegramente amortizados.
- Finalmente, el día de la transacción (30 de agosto de 2013), entre otras cosas, Branch también modificó el órgano de administración de la Sociedad que pasó a estar formado por un Consejo de Administración con la siguiente composición:
 - D. Moisés El-Mann Arazi como Presidente del Consejo
 - D. Gonzalo Robina Ibarra como Consejero
 - D. Francisco Niño de Rivera Borbolla como Secretario Consejero
 - D. Diego Armero Montes fue nombrado Vicesecretario no Consejero

Ventas de 40 sucursales bancarias (2013-2014)

- Con el fin de evitar un incumplimiento del LTV (*loan to value*) ratio bajo el Contrato de Financiación Sénior, durante el último trimestre de 2013 y durante el primer trimestre de 2014, la Sociedad procedió a vender 40 activos inmobiliarios incluyendo 4 plazas de aparcamiento repartidas entre Madrid y Barcelona a inversores particulares.
- Como ya se ha anticipado anteriormente, tras las referidas ventas, la Sociedad es actualmente propietaria de 213 activos inmobiliarios que incluyen 129 plazas de aparcamiento.

Transformación a sociedad anónima y acogimiento al régimen especial de las SOCIMI (2014)

- Con fecha de 30 de junio de 2014, el Socio Único adoptó los acuerdos necesarios para transformar ISC en una sociedad anónima, según consta en la escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Vicente de Prada Guaita, con fecha 2 de septiembre de 2014, bajo el número 999 de su protocolo, que causó la Inscripción 17ª la Hoja M-438992 abierta a la Sociedad en el Registro Mercantil de Madrid. Tomo 32.053, Folio 169, con fecha 10 de septiembre de 2014.

- Con fecha 15 de septiembre de 2014, Branch decide optar por el régimen legal y fiscal de las SOCIMI 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 (SOCIMI) y el 29 de septiembre de ese mismo año se comunica a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria su acogimiento al régimen. Asimismo, se acordó adecuar la denominación social a la actual “ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U.”.

Novación de los términos del Contrato de Financiación Sénior (Cont. 2014)

- Al amparo de lo dispuesto en la Ley 2/1994, de 30 de marzo, por la que se regula la subrogación y la modificación de los Préstamos Hipotecarios, con fecha 9 de diciembre de 2014, la Sociedad acordó con las entidades financieras una novación modificativa del Contrato de Financiación Sénior, a los efectos de, entre otras cosas, subrogar Bankia y Morabanc en la posición de ING Bank y Barclays SAU respectivamente, tanto en dicho Contrato de Financiación como en la Hipoteca.
- En este contexto, las partes acordaron una serie de modificaciones entre las que se contemplaba la extensión de la fecha de vencimiento hasta el 9 de diciembre de 2021 y la modificación del tipo de interés, las cuales fueron instrumentadas en virtud de una escritura de novación modificativa de la Financiación Sénior y elevación a público de un contrato de subrogación (“*Subrogation agreement*”) formalizado mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 9 de diciembre de 2014 bajo el número 1.370 de su protocolo.
- Una vez efectuada la subrogación, las entidades financieras pusieron a disposición de ISC un tramo adicional por importe de 17 millones de euros destinado, entre otras circunstancias, a la cancelación de las posiciones de los Contratos de Cobertura Iniciales, mediante un contrato de préstamo adicional denominado “*Increase Facility Agreement*”.
- Por tanto, se cancelaron los Contratos de Cobertura Iniciales, y suscribieron 5 nuevos contratos de cobertura de tipo de interés (CMOF) con todas las entidades financieras (excepto con Mora Bank e ING que, al no tener mesa de derivados quedaron cubiertos por el de Banco Santander) (los “**Contratos de Cobertura Actuales**”).

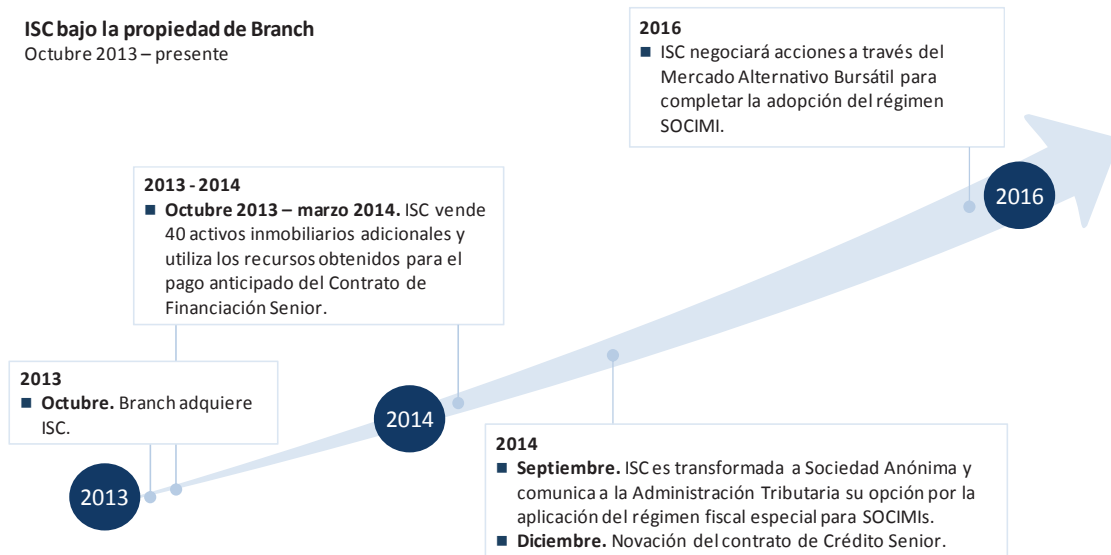
Asimismo, se firmó una prenda de ratificación de todas las Prendas a los efectos de extender las obligaciones garantizadas al tramo adicional concedido a la Sociedad bajo el *Increase Facility*.

Las condiciones esenciales del préstamo senior son las siguientes:

1. Plazo: hasta el 9 de diciembre de 2021 (7 años).
2. Tipo de interés ordinario: Euribor a tres meses más 2,8 puntos porcentuales.
3. Tipo de interés de demora: 2 puntos más del interés vigente.
4. Periodicidad de los periodos de interés: trimestral.

5. Periodicidad de las cuotas de amortización: trimestral.

- Tras las operaciones descritas anteriormente, el importe de la deuda pendiente bajo el Contrato de Financiación Sénior ascendía a 166,7 millones de euros a diciembre de 2014 (157 millones en cuentas anuales a cierre 2015).



Aportación de socios o propietarios

- Debido a que los ingresos de ISC son trimestrales y a que durante los meses de junio y julio de 2016, ISC tiene que hacer frente a una parte importante (más del 40%) de las salidas de efectivo que tiene presupuestadas para todo el año 2016 (gastos recurrentes, gastos no recurrentes, servicio de la deuda, devolución de impuestos, entre otros), la Sociedad tendrá una necesidad de recursos temporal en el tercer trimestre del año. Por lo anterior, Branch (el accionista único de ISC) ha decidido hacer una aportación por un total de 1 millón de euros. Esta necesidad de efectivo es un efecto extraordinario y temporal que se verá subsanado en cuanto la Sociedad reciba el ingreso por renta correspondiente al cuarto trimestre de 2016.
- El 30 de junio de 2016, ISC decretó el reparto del 80% de su resultado fiscal correspondiente al año 2015 (5.204.828 euros). De tal manera que durante el 7 de julio de 2016 ISC procedió a la distribución por un total de 4.163.942 euros a su accionista único.

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 ISC a solicitar la incorporación al MAB-SOCIMI son las siguientes:

- 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 SOCIMI, que

establece que las acciones de las SOCIMI 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) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones de la Sociedad.
- (iii) Habilitar un mecanismo que llegado el momento facilite a la Sociedad captar recursos que podrían financiar su futuro crecimiento, si así se decide por parte de sus órganos de gobierno.
- (iv) Posibilidad de facilitar la incorporación de accionistas nuevos al capital de la Sociedad, al situarse en disposición de atraer nuevos inversores que consideren atractivo el negocio.
- (v) Aumentar la notoriedad, diferenciar y posicionar la imagen y transparencia de la Sociedad frente a terceros (clientes, proveedores, entidades de crédito, etc.).

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.

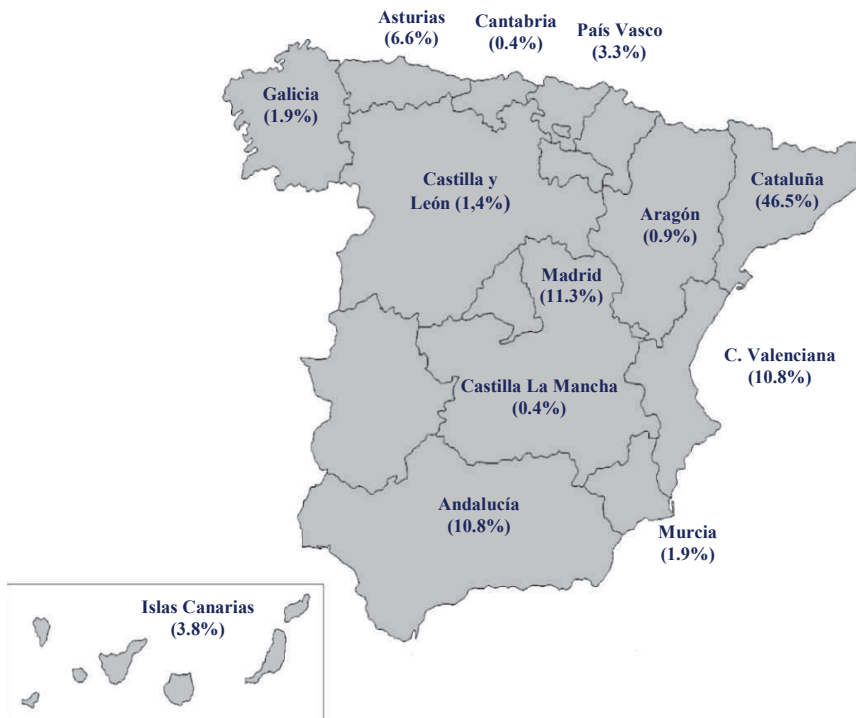
1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión

A la fecha del presente Documento Informativo ISC es propietaria de 213 activos inmobiliarios incluyendo 129 plazas de aparcamiento, todas ellas arrendados a Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento, tras la operación realizada el 30 de abril de 2010 y descrita en el apartado 1.4.2. del presente Documento Informativo. En el Anexo VI, se detallan todos los inmuebles.

Los Activos se encuentran localizados en 13 comunidades autónomas, 32 provincias y 125 ciudades. Las comunidades con mayor concentración, por número de inmuebles, son Cataluña con 46.5%, Madrid con 11.3%, y la Comunidad Valenciana con 10.8% de los Activos. A continuación se presenta la distribución de la Cartera por comunidad:

Ubicación de propiedades por región

Distribución por número de



Distribución por comunidad autónoma

Cifras en € a menos que se indique lo contrario

	Inmuebles		Área rentable		Valor de tasación	
	#	%	m ²	%	mar-16	%
Cataluña	99	46,5%	30.874	39,9%	105.457.000	28,2%
Madrid	24	11,3%	9.508	12,3%	92.528.000	24,7%
Comunidad Valenciana	23	10,8%	6.881	8,9%	21.978.000	5,9%
Andalucía	23	10,8%	8.764	11,3%	38.770.000	10,4%
Asturias	14	6,6%	6.618	8,6%	26.910.000	7,2%
Islas Canarias	8	3,8%	2.682	3,5%	10.060.000	2,7%
País Vasco	7	3,3%	4.046	5,2%	30.720.000	8,2%
Murcia	4	1,9%	1.669	2,2%	12.430.000	3,3%
Galicia	4	1,9%	2.341	3,0%	15.460.000	4,1%
Castilla-León	3	1,4%	1.873	2,4%	11.800.000	3,2%
Aragón	2	0,9%	839	1,1%	4.660.000	1,2%
Castilla La Mancha	1	0,4%	971	1,2%	2.100.000	0,6%
Cantabria	1	0,4%	302	0,4%	1.130.000	0,3%
Total	213	100,0%	77.368	100,0%	374.003.000	100,0%

Dentro de las 125 poblaciones en las que están distribuidos los Activos de ISC, las más importantes son Madrid (16 inmuebles), Barcelona (15 inmuebles), Terrassa (11 inmuebles), Sabadell (7 inmuebles), Gijón (6 inmuebles) y Málaga (6 inmuebles).

A continuación se presenta una tabla resumen de las 10 ciudades en las que ISC tiene mayor presencia:

Distribución por ciudad - Top 10

Cifras en € a menos que se indique lo contrario

	Inmuebles		Área rentable		Valor de tasación	
	#	%	m ²	%	mar-16	%
Madrid	16	7.5%	7.034	9,1%	82.718.000	22,1%
Barcelona	15	7.0%	4.384	5,7%	27.008.000	7,2%
Terrassa	11	5.2%	3.744	4,8%	9.699.000	2,6%
Sabadell	7	3.3%	1.864	2,4%	7.700.000	2,1%
Gijón	6	2.8%	2.870	3,7%	13.960.000	3,7%
Málaga	6	2.8%	2.180	2,8%	10.340.000	2,8%
Torremolinos	4	1.9%	1.709	2,2%	5.290.000	1,4%
Murcia	4	1.9%	1.669	2,2%	12.430.000	3,3%
Girona	4	1.9%	891	1,2%	5.190.000	1,4%
Oviedo	3	1.4%	1.075	1,4%	6.520.000	1,7%
Otras	137	64.3%	49.948	64,5%	193.148.000	51,7%
Total	213	100.0%	77.368	100.0%	374.003.000	100.0%

Los Activos arrendados a Banco Sabadell se clasifican como inversiones inmobiliarias. Dichas inversiones se valoran inicialmente por su coste de adquisición. Los costes directos imputables a la compra de los Activos se incluyeron como valor adicional del activo arrendado y se registraron como gasto durante la vida útil del bien. Después del reconocimiento inicial, las mencionadas inversiones se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

La Sociedad amortiza dichas inversiones de forma lineal, distribuyendo el coste de los Activos entre los años de vida útil estimados en 25 años.

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias y si procede, se ajustan de forma prospectiva.

Dado que el Contrato de Arrendamiento con Banco Sabadell es *triple net*, el Arrendatario asume todos los gastos de administración, conservación, mantenimiento y gastos de comunidad en relación con los Activos. De igual manera, el Arrendatario es responsable de contratar pólizas de seguros para todas las Propiedades contra riesgos ordinarios (póliza a todo riesgo) y riesgos asociados al “consorcio” (terrorismo, desastres naturales, entre otros) descritos en el apartado 1.16 del Documento Informativo.

1.6.2. La gestión de los activos de la Sociedad se lleva a cabo por Banco Sabadell..Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario

En línea con lo mencionado en el apartado 1.6.1, la totalidad de la Cartera está arrendada a Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento, el cual establece un plazo obligado cumplimiento hasta el 2035, con la posibilidad de una prórroga de 10 años adicionales.

En este sentido, según los términos el Contrato de Arrendamiento, Banco Sabadell se ha comprometido a ocupar y a utilizar efectivamente cada uno de los Activos durante el referido plazo, ya sea de forma directa o bien a través de alguna empresa filial (o en caso de subarrendamiento permitido, ver apartado 1.6.4).

Excepcionalmente, Banco Sabadell está facultado para desocupar (i) cualquiera de los Activos por un plazo no superior a doce meses, o (ii) hasta el 15% de los Activos por un plazo máximo de tres (3) años; todo ello sin perjuicio de que Banco Sabadell está obligado contractualmente a seguir abonando la renta y a sufragar cualquier coste derivado de la desocupación.

1.6.3. Información fiscal

Con fecha 29 de septiembre de 2014, la Sociedad comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMI previsto en la Ley de SOCIMI. En consecuencia, el régimen fiscal especial de las SOCIMI resulta aplicable a la Sociedad con efectos desde el 1 de enero de 2014 en adelante.

El presente apartado contiene una descripción general del régimen fiscal aplicable en España a las SOCIMI, 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 en este momento, 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 para 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 que las condiciones para aplicar 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.

Esta información no pretende 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 tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, no se detallan, especialmente, las consecuencias que se pueden producir en sus países de residencia para aquellos accionistas que no sean residentes en España a efectos fiscales. En ningún caso esta información constituye asesoramiento legal o fiscal.

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 que presten atención a las modificaciones que pudieran producirse, tanto en la legislación vigente a la fecha de este documento informativo como en sus criterios de interpretación.

Fiscalidad de las SOCIMI

Régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades: las SOCIMI están sujetas a un régimen especial en el Impuesto sobre Sociedades (en adelante "IS"). 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 consistir 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 otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política

obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMI.

- 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.

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 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 un estado con el que exista intercambio de información tributaria.

c) Requisitos de inversión y rentas

- i. Composición del activo.

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

- a. 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;
- b. en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse al arrendamiento siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición;
- c. en participaciones en el capital en 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; y

- d. en 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 del valor bruto de los elementos patrimoniales incluidos en el activo, esto es, sin incluir disminuciones de valor como consecuencia de amortizaciones o, en su caso, deterioros; pudiendo optar la sociedad para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, valor que se aplicaría en todos los balances del ejercicio.

ii. Composición de rentas

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

- a. del arrendamiento de 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.
- b. de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de participaciones afectas al cumplimiento de su objeto social principal.

A efectos del cómputo del mencionado requisito, de acuerdo con la interpretación administrativa, la renta derivada del arrendamiento de bienes inmuebles estará integrada, por 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.

iii. Periodo mínimo de inversión

- a. 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 encontrara 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.

- b. 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.

iv. El incumplimiento de este período mínimo de tenencia determinará:

- a. 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 Impuesto sobre Sociedades; y
- b. 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 Impuesto sobre Sociedades.

Además, las SOCIMI se benefician de la aplicación de una bonificación del 95% de la cuota del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados devengada con motivo de la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento (o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento), siempre que, en ambos casos, se cumpla el período mínimo de tenencia de los Activos Cualificados.

d) Distribución de Resultado

- i. Porcentajes de preceptiva distribución

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 o en el de otras entidades residentes o no residentes incluidas en su objeto social principal.
- b. Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en otras SOCIMI u otras entidades residentes o no residentes incluidas en su objeto social principal, 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 esta ley.

- c. Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.

ii. 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.

Fiscalidad de las SOCIMI

i. Tributación directa

- a. Las SOCIMI 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 LIS.

No obstante, el incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de Activos Cualificados supone la tributación de la rentas generadas de acuerdo con el régimen general y el tipo general del IS conforme a lo dispuesto en el

apartado c (iii) anterior. Esta misma regularización procedería en el caso de que la Sociedad, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el Impuesto sobre Sociedades 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 fuera imputable a los periodos impositivos anteriores 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.

- b. 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 en el plazo de 2 meses desde la fecha de devengo.

Los estatutos de la Sociedad 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 Sociedad. En particular, si el pago de un dividendo a un Accionista Cualificado conllevase el devengo del gravamen especial, la Sociedad 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 Sociedad por la parte correspondiente a dicho dividendo (el Consejo de Administración mantendría cierta discrecionalidad de cara a decidir si se hace uso de tal facultad en caso de que la referida deducción pudiera eventualmente dejar a la Sociedad en peor situación).

El gravamen especial no resulta de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por una 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 aquéllas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, a un tipo de gravamen del 10%.

- c. 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.
 - d. Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI y que estuviesen tributando bajo otro régimen) y también existen disposiciones específicas para las SOCIMI que pasen a tributar bajo otro régimen del IS.
- ii. Tributación indirecta

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

Existe una bonificación del 95% de la cuota del ITP y AJD en la adquisición de viviendas por SOCIMI destinadas al arrendamiento o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento; en ambos casos, debe cumplirse el requisito de mantenimiento antes indicado.

Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMI

- i. Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de las SOCIMI
 - a. 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 del capital mobiliario 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.

Este rendimiento 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 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 (actualmente, el 19%), que será deducible de la cuota líquida del IRPF según las normas generales.

b. Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante “IRNR”) con establecimiento permanente en España (en adelante “EP”).

Los sujetos pasivos del IS y del IRNR con 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. Estas rentas se integran en la base del IS, conforme a las reglas establecidas en la LIS, y están sujetas al tipo correspondiente. El tipo general de gravamen es actualmente del 25%.

Los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas respecto de los que se haya aplicado el régimen fiscal especial de 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 (actualmente, el 19%). Esta retención es deducible de la cuota íntegra del importe correspondiente según las normas generales.

c. 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 (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 que tengan derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición o a beneficiarse de las disposiciones que implementan en España la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de noviembre de 2011, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados Miembros diferentes, tendrán derecho al tipo reducido establecido en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (en adelante “CDI”) suscrito por España con el país de residencia del inversor, o a la exención o tipo reducido previsto 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”).

Cuando en virtud de 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 en vigor 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, para el abono a los mismos, 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.

ii. Imposición directa sobre las rentas generadas por la transmisión de acciones de las SOCIMI

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

2. Inversor sujeto pasivo del IS y sin IRNR con EP

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMI se integrarán 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 SOCIMI 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 SOCIMI no está sujeta a retención a cuenta del IS o IRNR con EP.

3. 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 (artículo 93 de la LIRPF).

Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes en España sin 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 (actualmente, el 19%).

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMI, será de aplicación la exención establecida en la letra i) del apartado 1 del artículo 14 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes cuando el transmitente o perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente cuya participación en el capital social de la entidad sea inferior al 5 por ciento. La exención no les será de aplicación si el transmitente ostenta una participación igual o superior al 5 por ciento o si la transmisión se realiza al margen de los mercados secundarios oficiales españoles.

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.

iii. Imposición 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 o del Estado (establecida por en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (“Ley del IP”), según el caso.

Según lo dispuesto en el artículo 66 de la Ley 48/2015, de Presupuestos Generales del Estado para el año 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.

1. 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 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, que podrían modificar tanto este mínimo exento como la tarifa aplicable.

Aquellas personas físicas residentes 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.

2. Inversor sujeto pasivo del IS y del IRNR con EP

Estos inversores no son sujetos pasivos del IP.

3. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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 2015 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 pueden tener 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 residentes no son sujetos pasivos de este impuesto.

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

a) 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.

b) Inversor sujeto pasivo del IS y del IRNR con EP

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 y LIRNR.

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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.

v. 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 SOCIMI estará exenta del ITP-AJD y del Impuesto sobre el Valor Añadido (ver artículo 314 del Real Decreto Legislativo, 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores).

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

ISC no tiene intenciones de realizar inversiones adicionales a las existentes en el corto plazo. Sin embargo, anticipa la posibilidad de que Banco Sabadell desee llevar a cabo alguna sustitución de los Activos existentes, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Arrendamiento.

Esta facultad de sustitución, habitual en operaciones de *“Sale and Leaseback”*, responde, entre otras razones, a la necesidad de aprovechar eventuales oportunidades que pudieran surgir para trasladar las sucursales bancarias a ubicaciones comercialmente más convenientes.

Bajo el Contrato de Arrendamiento, el Arrendatario podrá, durante todo su plazo de vigencia, sustituir un número limitado de Activos por uno o más nuevos inmuebles, siguiendo las siguientes condiciones:

- La sustitución de Activos no deberá suponer variación en renta, bajo ninguna circunstancia;
- Toda sustitución llevará aparejada de forma obligatoria el cese definitivo de la actividad del Arrendatario en el inmueble saliente en el plazo máximo de 12 meses a partir de la notificación remitida por Banco Sabadell a ISC comunicándole su voluntad de sustituir dicho Activo;
- Se le concederán a ISC las mismas manifestaciones y garantías que las concedidas en la adquisición de los Activos en relación con el activo sustituido;
- El nuevo inmueble se incorporará al objeto del Contrato de Arrendamiento y por tanto se registrará por los términos y condiciones previstos en el mismo;
- Se deberán llevar a cabo, a cuenta del Arrendatario, valoraciones de los inmuebles salientes y de los nuevos entrantes;
- Todos los costos y gastos derivados de cualquier sustitución (incluidos los impuestos generados como resultado del otorgamiento de las escrituras de compraventa o de la escritura de permuta necesaria) serán por cuenta y cargo del Arrendatario;

- Es imprescindible que el nuevo inmueble seleccionado por Banco Sabadell para llevar a cabo la referida sustitución sea un local comercial que esté libre de cargas y gravámenes de contenido económico, en buen estado de conservación, urbano y en el que se permita al Arrendatario obtener las correspondientes licencias y desarrollar el uso permitido en el Contrato de Arrendamiento;
- Cada año natural, la renta anual que corresponda a los inmuebles sustituidos en dicho año, no podrá representar más del 1% de la renta anual conjunta correspondiente a la totalidad de la Cartera;
- La renta anual que corresponda a los inmuebles sustituidos durante la vigencia del Contrato de Arrendamiento no podrá representar más del 35% de la renta anual conjunta correspondiente a la totalidad de la Cartera;
- Cada vez ISC remita una solicitud de sustitución Banco Sabadell deberá preparar un informe en inglés sobre el número de sustituciones permitidas en curso, de forma que ISC pueda comprobar que Banco Sabadell no excede el número máximo anual de sustituciones; y
- Banco Sabadell únicamente podrá notificar al Arrendador su voluntad de sustituir un Activo durante las denominadas “ventanas de sustitución” que tienen lugar trimestralmente (durante la primera quincena de febrero, mayo, septiembre y noviembre).

Cada sustitución implicará simultáneamente: (i) la venta del inmueble saliente o inmuebles salientes (de ISC a Banco Sabadell, y/o al tercero que esta última designe), (ii) la subsiguiente compra del inmueble entrante o inmuebles entrantes por ISC a Banco Sabadell, y/o a cualquier tercero que esta última designe, y (iii) la novación modificativa del objeto del arrendamiento y opción de compra, para incluir cada inmueble entrante y excluir cada inmueble saliente.

La transmisión del inmueble saliente y del inmueble entrante deberá formalizarse mediante el otorgamiento simultáneo de dos escrituras de compraventa, o bien de una escritura de permuta.

Las valoraciones de mercado del inmueble entrante y del inmueble saliente serán realizadas por un experto inmobiliario independiente. El inmueble entrante se subrogará en las mismas condiciones de alquiler que el inmueble saliente y el valor de mercado del inmueble entrante podrán oscilar entre el 97% y el 100% del valor del inmueble saliente. En caso de que el valor del inmueble entrante sea inferior al 97% del valor del inmueble saliente, el Banco Sabadell abonará a ISC la diferencia existente. En caso de que el valor del inmueble entrante sea superior al 100% del valor del inmueble saliente, el Banco Sabadell no recibirá contraprestación dineraria alguna por parte de ISC, dado que se considera que Banco Sabadell ya se beneficia de la posibilidad de sustituir un inmueble por otro, redundando dicha facultad de sustitución en favor de Banco Sabadell al concederle flexibilidad comercial en el desarrollo de su actividad.

Las facultades otorgadas a Banco Sabadell (sustitución en relación con un número limitado de inmuebles) sólo serán de aplicación mientras Banco Sabadell, o cualquier compañía de su Grupo, sea la arrendataria e ISC se compromete a aceptar las sustituciones solicitadas siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el Contrato de Arrendamiento.

ISC no lleva a cabo otras actividades distintas de las inmobiliarias.

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

En cumplimiento con lo previsto en la Circular MAB 6/2016, ISC ha encargado estimar el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 de sus acciones a Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L., de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados. En aras de dicho encargo, EY emitió con fecha 6 de julio de 2016 un informe de valoración de las acciones de ISC a 31 de diciembre de 2015. Una copia de dicho informe se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe.

Para la emisión de esta valoración, EY se ha basado, principalmente, en: i) un informe de valoración realizado por CBRE sobre los activos propiedad de ISC a fecha 31 de marzo de 2016 (incluido en el Anexo VI), ii) las cuentas anuales individuales auditadas de ISC para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015 (incluidas en los Anexos II a IV) y iii) el Plan de Negocio facilitado por la Compañía.

EY ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología Triple Net Asset Value (NAV), consistente en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

A continuación se especifica el procedimiento llevado a cabo por EY para valorar el patrimonio neto de ISC a 31 de diciembre de 2015:

1. Revisión de la valoración por CBRE de la cartera de activos (GAV)
2. Estimación del valor de mercado de la deuda financiera
3. Ajustes de pasivo por impuesto diferido
4. Determinación del ajuste en relación a ciertos costes de estructura que soporta la Compañía para la gestión del activo
5. Ajustes posteriores al 31 de diciembre de 2015.

6. Resumen de resultados

A continuación se resumen las principales hipótesis de valoración empleadas en cada uno de los procedimientos anteriormente mencionados:

1. Revisión de la valoración por CBRE de la cartera de activos (GAV)

La valoración de los activos se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2014 “RICS Valuation – Professional Standards”. La misma se define como el importe estimado por el que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.

La valoración de mercado realizada por CBRE sobre la cartera de 213 activos a fecha 31 de marzo de 2016 ascendió a 374.003.000 euros en base a las rentas contractuales recientemente novadas (ver apartado 1.9 del presente Documento Informativo) con el Banco Sabadell.

El método de valoración empleado ha sido el de Capitalización. Este método de valoración consiste en la capitalización, a perpetuidad, de la renta actual del contrato, a través de una tasa de actualización, que contempla por sí misma todos los riesgos que se pueden dar en el mercado, y en el activo en particular, como pudiera ser su localización, la solvencia del inquilino, el estado de conservación del activo, la superficie del mismo y su nivel de arrendamiento con respecto a la renta de mercado.

La cartera de ISC está compuesta por 213 propiedades que incluyen 129 plazas de aparcamiento.

CBRE ha llevado a cabo la valoración de la misma realizando hipótesis relacionadas con la ocupación, la comercialización, el urbanismo, el estado y las reparaciones de los edificios y solares.

Las principales hipótesis consideradas en la valoración han sido las siguientes:

- *Ingresos de la renta estimada*

La cartera está compuesta por 213 activos, en su mayoría sucursales bancarias. La superficie total de las 213 propiedades es de 77.368 m². A fecha de la valoración, estos activos generan una renta anual de 19.997.331 euros (sin IVA).

La superficie media de los activos asciende a 363 m², obteniendo de media 245 m² de planta baja por activo. La renta media es de 21,54 euros el m² al mes.

En base a las condiciones del contrato se ha considerado el plazo de arrendamiento hasta el año 2045, con un periodo de obligado cumplimiento hasta el año 2035

- *Costes*

Al tratarse de un contrato de arrendamiento (Triple Net), corren a cuenta del arrendatario los seguros, impuestos y costes de mantenimiento.

Asimismo, CBRE ha aplicado un coste de adquisición individual para cada propiedad que sería descontado del precio de compra por cualquier inversor. El coste medio de adquisición estimado asciende a 3,24% del precio de compra, en el que se incluye los Impuestos de Actos Jurídicos Documentados, comisiones a agentes, pagos por conceptos legales, registro y notaría.

- *Activos vacantes*

A fecha de valoración existen 13 activos vacíos (sucursales bancarias). Cabe resaltar que, según lo estipulado en el contrato, a pesar de encontrarse vacíos estos locales Banco Sabadell está en la obligación de seguir pagando la renta estipulada.

- *Aplicación de Yield*

Para determinar la *yield* a aplicar en cada caso, CBRE, basándose en su conocimiento y experiencia de Mercado y en las transacciones del Mercado de inversión Retail, considera que la rentabilidad de los activos que componen dicha cartera se encuentra entre el 4,25% y 7,00%, dependiendo de la localización, nivel de renta, calidad y superficie del activo.

Al aplicar la tasa de capitalización han penalizado aquellos activos ubicados en localizaciones secundarias, activos de gran superficie y aquellos activos sobrearrendados. Se considera que los activos ubicados en pueblos y en entornos rurales son menos demandados que aquellos activos ubicados en ciudades.

El análisis sobre las recientes transacciones de sucursales bancarias, indican que los inversores ven estos activos atractivos, aunque las rentas contractuales parecen estar por encima de mercado. Para estos inversores, el hecho de estar sobre arrendadas se contrarresta con períodos largos de arrendamiento. Todo ello ha sido tenido en cuenta a la hora de aplicar las yields.

A continuación se muestra una tabla que podría ser útil como guía de introducción para los niveles de rendimiento aplicados:

	PRIME MARKET YIELD
Madrid	3,75%
Barcelona	4,00%
Bilbao	4,25%
San Sebastián	4,25%
Zaragoza	4,50%
Valencia	4,75%
Málaga	4,75%
Palma de Mallorca	4,75%
Sevilla	4,75%
Vitoria	5,00%
Santander	5,00%
Gijón	5,00%
Oviedo	5,00%
Área de influencia Madrid/Barcelona	5,00%
Capital de provincia	5,25%
Vigo	5,25%
Otras capitales de provincia	5,25%
Otras ciudades secundarias	5,50%
Pueblos	5,75%
Entornos rurales	6,00%
Descuentos por fortalezas de contrato	
Sabadell	-0,50%
Localización específica	
Prime	0,00%
Secundaria	0,50%
Extrarradio	0,75%
Sobre-arrendamiento	
30%	0,00%
30%-50%	0,25%
50%-100%	0,50%
> 100%	0,75%
Superficie	
< 300 m ²	-0,10%

Hay que tener en cuenta que cada activo ha sido valorado de forma individual y que la tabla anterior se debe ver como una guía progresiva genérica.

Por último, y de cara a obtener un contraste sobre el nivel de rentabilidad media de 5,30%, CBRE ha realizado un análisis de transacciones similares de sucursales bancarias, tal y como se describe a continuación:

El valorador de los activos ha obtenido por parte de ISC un análisis de una serie de transacciones de sucursales bancarias del Banco Sabadell ocurridas en los años 2012 y Q1 2013. Cabe resaltar que en esta información se agrupan tanto activos de localizaciones prime como de áreas secundarias.

Las rentabilidades de estas transacciones varían ostensiblemente dependiendo de la ubicación y las características del activo. La transacción con la rentabilidad más baja alcanzo un 5,24% mientras que el activo con la rentabilidad más alta alcanzo un 7,38%. De media, los 38 activos analizados se vendieron con una rentabilidad en torno al 6,21%, alrededor de un 0,91 puntos porcentuales superior a la rentabilidad de la cartera a fecha de la valoración. Estas diferencias son lógicas debido a la delicada situación del mercado de inversión Retail en España en los años en que se produjeron estas ventas (2012 y Q1 2013), encontrándose actualmente en una situación mucho más optimista tal y como se refleja en la tabla.

Locales comerciales	Q4 2012	Q4 2013	Q4 2014	Q4 2015	Diferencia (2012-2015)
Prime	5,25%	4,75%	4,50%	3,50%	-1,75 p.p.
Secundario	7,00%	6,50%	6,00%	5,75%	-1,25 p.p.

Tal y como se puede ver en la tabla superior, la evolución de rentabilidades desde Q4 2012 a Q4 2015 ha ido descendiendo progresivamente, con unas diferencias del 1,75% y 1,25% para los activos prime y secundarios respectivamente. Según la opinión de CBRE los niveles de rendimiento de estas transacciones, debido a la situación alcista del mercado de inversión y la fuerte demanda, deberían estar por debajo del 5,50%. Por lo tanto, el nivel de rendimiento de la cartera objeto de valoración debería estar en un rango entre 5,00% a 5,50%

Conclusión a la valoración de activos:

El valor de los activos propiedad de ISC a 31 de marzo de 2016 según la valoración realizada por CBRE asciende a 374.003.000 euros.

2. Estimación del valor de mercado de la deuda financiera

Tal y como se informa en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo, la Compañía tiene un préstamo sindicado con vencimiento en 2021, cuyo valor a coste amortizado a 31 de diciembre de 2015 asciende a 159,6 millones de euros.

Para llevar a cabo una valoración de la deuda se han descontado los flujos futuros derivados del pago de la deuda, utilizando tipos de mercado como factores de descuento.

Las asunciones de valoración son las siguientes, según el contrato del préstamo sindicado proporcionado por ISC y los estados financieros de la Compañía:

- El vencimiento del principal de la deuda es en el ejercicio 2021.
- Pagos de intereses trimestrales de Euribor 3M + 2,8%.
- Asumimos una continuidad en el rating crediticio sintético asignado a ISC, calculado éste de acuerdo a un análisis de comparables de mercado.

Tras el análisis analizado se estima que el valor de mercado asciende a un rango de valoración entre 159,1 millones de euros y 160,8 millones de euros.

Miles de euros	Valor contable	Valor de mercado	
		Rango inferior	Rango superior
Deuda con entidades de crédito	159.594	159.070	160.743

Con este rango de valoración, dado que no hay una diferencia significativa entre el valor de mercado y el valor en libros, EY asume que el valor contable del préstamo es equivalente a su valor de mercado, por lo que no procede a realizar ningún ajuste en la valoración por este concepto.

Además del préstamo sindicado, la Compañía tiene contratados cinco derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés del préstamo sindicado contratado con las siguientes entidades bancarias (Santander, La Caixa, Bankinter, Bankia y Popular). El valor en libros de los derivados a 31 de diciembre de 2015 asciende a 5,5 millones de euros.

EY ha llevado una valoración de los 5 swaps de tipo de interés en base a descuento de tipos forward a 31 de diciembre de 2015 sin tener en cuenta ningún tipo de ajuste por riesgo de crédito. Los datos de mercado utilizados (curva de tipo de interés cupón cero) se han obtenido de Reuters.

Además, se ha valorado internamente el impacto del riesgo de crédito tanto de la contraparte (CVA) como el de la propia Entidad (DVA) con el fin de contrastarlo con el calculado por la Compañía. Dicho recalcu lo ha sido llevado a cabo a través de la estimación del posible default, las curvas de probabilidades de default y la severidad (*Loss Given Default*).

Miles de euros	Valor contable	Valor de mercado	
		EY con ajuste ⁽¹⁾	EY risk-free MtM
Santander	2.706	2.776	2.875
La Caixa	1.249	1.286	1.315
Bankinter	129	134	135
Bankia	698	733	736
Popular	707	751	749
Total	5.489	5.680	5.810

(1) El ajuste por riesgo de crédito supone menor pasivo

Tras el análisis llevado a cabo de los instrumentos derivados, dado que no hay una diferencia significativa con el valor en libros, EY asume que el valor contable de los mismos es equivalente al valor de mercado, por lo que no se realiza un ajuste en la valoración del equity a 31 de diciembre de 2015 por este concepto.

3. Ajustes por pasivos por impuestos diferidos

Tal y como se indica en el apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo, la Sociedad fue constituida en Madrid en junio 2007 bajo régimen de Sociedad Limitada. En 2010, ISC adquirió la cartera de activos. En 2014, adoptó el régimen de Sociedad Anónima y optó por la adopción del régimen fiscal de SOCIMI. Como consecuencia de este cambio de régimen de sociedad, se produce un pasivo por impuesto diferido.

Para el cálculo del impuesto por pasivo diferido generado, se ha analizado el valor razonable de los activos a fecha de adquisición y a fecha de cambio de régimen societario. Para este cálculo se ha dispuesto de las valoraciones realizadas por CBRE a fecha de 30 de marzo de 2010 y 2016. Sobre estas valoraciones se ha aplicado una prorrata en función de los días y se ha obtenido el valor de mercado de los activos inmobiliarios en las fechas a analizar.

Plusvalía generada hasta el régimen SOCIMI

Miles de euros	Valor de mercado		Plusvalía bruta
	mar-10	dic-13	
Inversiones inmobiliarias	264.070	294.037	29.967

Miles de euros	Valor de mercado		Plusvalía bruta
	dic-13	mar-16	
Inversiones inmobiliarias	294.037	374.003	79.966

Las plusvalías generadas durante el periodo anterior al régimen de SOCIMI tributan al 25% y durante el periodo posterior se aplica el tipo de impositivo especial del régimen de SOCIMI.

Cálculo del pasivo por impuesto diferido

Miles de euros	Plusvalía bruta	Tipo impositivo	Plusvalía bruta
Plusv. antes SOCIMI	29.967	25%	(7.492)
Plusv. después SOCIMI	79.966	0%	-
Pasivo por imp. diferido	109.933	-	(7.492)

Los pasivos por impuesto diferido que se generan con anterioridad al 1 de enero de 2014 (fecha en que la Compañía se acogió al régimen de SOCIMI a efectos fiscales) ascienden

a 7,5 millones de euros, ajustándose por tanto este importe en la valoración del patrimonio de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015.

4. Ajustes por los costes de estructura que soporta la Compañía en relación con la gestión del activo

EY ha realizado un ajuste en la valoración para reflejar los costes de estructura necesarios para la gestión de la cartera de inmuebles y la operativa habitual de la Sociedad, los cuales no estaban considerados en la valoración de los activos de la Sociedad.

Para estimar dichos costes, se ha considerado la proyección de costes proporcionados por la Compañía en el Plan de Negocio. Los costes de estructura se corresponden con servicios profesionales independientes de diversos ámbitos (auditores, abogados, asesores relacionados con la salida al MAB....etc).

Las hipótesis empleadas en el cálculo de los costes de estructura son las siguientes:

- Se considera un valor terminal a partir del año 2035 asumiendo que no se renueva el contrato con el Banco Sabadell. Se estima que los gastos de estructura para gestionar la cartera que habría que soportar se sitúan en el 0,5% del valor de los activos, en base a comparables del mercado.
- Se estima una tasa de descuento media de un 5,35%, que es la misma que la aplicada en la valoración de la cartera de activos.

Se ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad a la tasa de descuento de +/- 0,50%. El valor actual de los costes de estructura se encuentra entre 17,7 y 23,1 millones de euros.

5. Ajustes posteriores al 31 de diciembre de 2015

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 y previamente a inicio de cotización de ISC, se producen dos hechos que tienen un impacto sobre la valoración y que por tanto requieren de un ajuste sobre el valor obtenido según NNNAV:

- Aportación por parte de los socios de 1 millón de euros el 29 de junio de 2016.
- Pago de dividendos con cargo al resultado de 2015 en virtud del acuerdo de la Junta de 30 de junio de 2016, por un importe total de 4.163.942 euros desembolsado el 7 de julio de 2016.

En consecuencia la valoración se ajusta por un importe de 3.164 miles de euros.

6. Resumen de resultados

Una vez obtenidas las plusvalías y minusvalías a ajustar al patrimonio neto contable, EY realiza un análisis de sensibilidad a los costes de estructura, obteniendo así el siguiente rango de valoración del patrimonio de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015:

Miles de euros	31 de diciembre 2015	
	Rango inferior	Rango superior
Patrimonio neto	33.919	33.919
(+) Plusvalías de activos ⁽¹⁾	150.869	165.829
(-) Costes de estructura ⁽²⁾	(23.051)	(17.700)
(-) Pasivos por impuestos diferido	(7.492)	(7.492)
Triple NAV	154.245	174.556
Ajustes a los FFPP posteriores a 31.12.2015		
(+) Aportaciones de los socios ⁽³⁾	1.000	1.000
(-) Reparto previsto de Dividendos ⁽⁴⁾	(4.164)	(4.164)
Triple NAV ajustado	151.081	171.392
Nº de acciones (miles)	7.497	7.497
Triple NAV por acción	20,15 €	22,86 €

⁽¹⁾Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad de +/-2% sobre el valor del mercado de los activos.

⁽²⁾Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad a la tasa de capitalización.

⁽³⁾Aportación de socios.

⁽⁴⁾Reparto previsto de dividendos en las CCAA Auditadas a 31.12.2015

Fuente: Estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2015 y análisis EY

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 6 de julio 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, y considerando los hechos posteriores a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de julio de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 22,86 euros/acción, lo que supone un valor total de la Compañía de aproximadamente 171.381 miles de euros.

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

El plan estratégico de ISC está enfocado en la gestión eficiente de los Activos bajo la Cartera con el objetivo de maximizar el rendimiento de los accionistas. Adicionalmente, dada la naturaleza de su negocio, la Compañía está abierta a considerar oportunidades de inversión en el mercado inmobiliario Ibérico.

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

- Los miembros del Consejo de Administración de ISC cuentan con una amplia experiencia en la inversión y gestión de activos inmobiliarios y por tanto, con una extensa red de contactos en el sector financiero e inmobiliario nacional e internacional.

- ISC ha formado un equipo de asesores de primer nivel en sus respectivos mercados:



- La Cartera representa una inversión altamente atractiva debido a **(i)** la calidad de los Activos que la componen con, entre otros, inmuebles ubicados en las zonas prime de Madrid y Barcelona, **(ii)** la amplia duración del Contrato de Arrendamiento (plazo mínimo obligatorio restante de entre 18 y 19 años), y **(iii)** el hecho de que el Contrato de Arrendamiento sea “triple net”.
- Banco Sabadell está obligado a mantener en buen estado de uso y conservación los inmuebles, así como todas las instalaciones existentes en los mismos, y también debe realizar, por su cuenta y a su exclusivo cargo, sin posibilidad de repercutir su importe a ISC, todas las obras de conservación y reparación, tanto ordinaria como extraordinaria de los inmuebles. Dichas obligaciones de conservación, redundan en el propio interés del Banco Sabadell, debido a que tiene una opción de compra sobre la Cartera.
- Banco Sabadell, es el cuarto grupo bancario más grande de España, pertenece al IBEX 35 y tiene presencia en cuatro continentes. A 31 de diciembre de 2015, Grupo Banco Sabadell contaba con una red de 2.873 oficinas y con 26.090 empleados.

Principales magnitudes (31/12/2015)	
❖ Capitalización:	€8.567 M
❖ Total activos:	€208.628 M
❖ Patrimonio neto:	€12.768 M
❖ Beneficio neto:	€708 M
❖ Número de oficinas:	2.873
❖ Número de empleados:	26.090

B Sabadell				
Rating				
Agencia	Fecha	LP	CP	Prospectiva
DBRS	29.09.2015	BBB	R-1	Estable
S&P	2.12.2015	BB+	B	Estable
Moody's	17.06.2015	Ba1	NP	Estable

La experiencia y know-how de ISC y de Branch, en la adquisición y gestión de contratos de *Sale and Leaseback*, le permitirá crear eficiencias operativas y financieras, así como analizar y, en su caso, materializar otras oportunidades de inversión en España.

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

La Sociedad no tiene dependencia de ninguna marca, patente, licencias o similares para el ejercicio de su actividad.

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

Todos los ingresos generados por ISC son producto del Contrato de Arrendamiento suscrito con Banco Sabadell.

El Contrato de Arrendamiento se compone de un **(i)** único contrato de arrendamiento de fecha 30 de abril de 2010, que regula las condiciones generales que aplican a la Cartera (posteriormente modificado mediante adenda de fecha 3 de diciembre de 2012) (las “**Condiciones Generales**”), cuyas condiciones resumimos a continuación, así como **(ii)** de varios contratos individuales que contienen las condiciones particulares aplicables a cada uno de los Activos (las “**Condiciones Particulares**”).

Las Condiciones Particulares reflejan, entre otras cosas, los siguientes elementos:

- Datos de identificación del activo (información registral, catastral y planos);
- La renta inicial asignada al activo concreto;
- La garantía adicional asignada al activo concreto;
- Una lista del mobiliario, instalaciones y equipo ubicado en el activo y que Banco Sabadell estará facultado a retirar en cualquier momento y, en cualquier caso, a la fecha de resolución del Contrato de Arrendamiento.

Las Condiciones Generales reflejan, entre otras cosas, los siguientes elementos:

Contrato	Contrato de arrendamiento “ <i>triple net</i> ” y de opción de compra compuesto por un único contrato que recoge las Condiciones Generales aplicables a la Cartera y varios contratos que recogen las Condiciones Particulares de cada activo específico.
Arrendador	ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U.
Arrendatario	Banco de Sabadell, S.A.
Duración	Plazo de obligado cumplimiento de 25 años (hasta el 30 de abril de 2035) para ambas partes; más una prórroga automática de 10 años adicionales (30 de abril de

	2045) potestativa para el Banco. Asimismo, al término del Plazo de Obligado Cumplimiento (25 años) podrá desistir del presente Contrato, sin que el Arrendador tenga derecho a indemnización por este motivo, siempre que el Arrendatario haya notificado su decisión al Arrendador con una antelación de 14 meses a la finalización del Plazo de Obligado Cumplimiento.
Renta	La renta anual convenida para cada activo, se establece en las Condiciones Particulares del Contrato de Arrendamiento. El Contrato prevé condiciones mecanismos de actualización conforme a IPC y mercado.
Forma de pago de la Renta	La renta se abona trimestralmente dentro de los primeros cinco (5) días hábiles de cada trimestre. En caso de demora en el pago de la renta, el Arrendatario estará obligado a pagar intereses de demora por un tipo anual igual a Euribor 3 meses más 8% (ochocientos (800) puntos base).
Actualización de la Renta	La Renta anual pactada se actualizará al alza en cada mes de abril, de la siguiente manera: - Respecto al Índice Europeo de Precios al Consumo (ECPI) durante toda la vigencia del Contrato de Arrendamiento. - Hasta el año 2020, se aplicará un multiplicador 1,4 al ECPI. - Desde el inicio del Contrato, hasta el 2018, el incremento anual no podrá ser inferior al 2,75%.
Licencias	Banco Sabadell debe solicitar, obtener, pagar, mantener y renovar cuantas licencias sean necesarias para desarrollar el uso permitido en los Activos.
Mantenimiento de los Activos	Banco Sabadell debe mantener en buen estado de uso y conservación los Activos y las instalaciones existentes en los mismos y está obligado a realizar por su cuenta y a su exclusivo cargo, todas las obras de reparación y conservación de los Activos (tanto ordinarias como extraordinarias), sin que quepa repercutir dichos costes al Arrendador. Con carácter excepcional, durante los últimos 5 años de duración de la prórroga contractual, en su caso, las tareas de mantenimiento extraordinarias serán costeadas a prorrata entre el Arrendatario y el Arrendador en virtud de la vida útil de las obras de mantenimiento y de la duración contractual restante.
Gastos	Los gastos, consumos, suministros e impuestos relacionados con los Activos y/o derivados del Contrato de Arrendamiento (excepto el impuesto de sociedades de ISC) serán íntegramente soportados por el Arrendatario, incluyendo, sin limitación, el IBI y cualesquiera tasas, tributos y exacciones equivalentes.
Obras a cargo del Arrendador	Banco Sabadell podrá realizar a su costa las obras que estime oportunas, sin que sea necesario el consentimiento previo de ISC, siempre y cuando dichas obras no afecten a la estabilidad de los Activos y cuenten con las preceptivas licencias y/o permisos.
Obras a cargo del Arrendatario	ISC deberá ejecutar a su cargo, las obras impuestas por la normativa aplicable a los inmuebles o por las autoridades competentes, durante los últimos 5 años de duración de la prórroga contractual.
Fianza legal	El Arrendatario ha depositado una cantidad equivalente a dos mensualidades de Renta que será actualizada en el 15º aniversario de la fecha de inicio del Contrato

	de Arrendamiento (30 de abril de 2025), para que sea equivalente a dos mensualidades de la Renta vigente en dicho momento.
Garantía adicional	El Arrendatario entregó al Arrendador 30.000.000 euros en concepto de garantía adicional (la “Garantía Adicional”). A día de hoy dicha cantidad asciende a 18.800.000 euros debido a que ISC debe reintegrar a Banco Sabadell los importes recibidos en concepto de Garantía Adicional cada vez que transmita algún activo (devolviendo la cantidad que se especifique en las Condiciones Particulares del activo transmitido). Tal y como se explica anteriormente, la Sociedad debe devolver no más tarde de abril de 2018 la garantía adicional a Banco Sabadell que a la fecha actual asciende a 18,8 millones de euros (i.e. la Garantía Adicional). En el supuesto de que la Sociedad no devolviese la Garantía Adicional en el plazo anteriormente previsto, el Contrato de Arrendamiento regula la aplicación de un mecanismo de cash sweep, de tal forma que ISC estará obligado a devolver dicha cantidad por importe equivalente al flujo de caja excedente (tras el pago de los gastos operativos razonables, impuesto de sociedades y servicio de la deuda) y no podrá distribuir dividendos ni satisfacer préstamos del Accionista Único hasta que se produzca la liberación del importe de la garantía adicional. Además, si la Sociedad no hubiese reintegrado la totalidad del importe correspondiente a la Garantía Adicional a Banco Sabadell antes 30 de abril de 2018, este último estará facultado para compensar la cantidad pendiente de restitución con las obligaciones de pago generadas por el Contrato de Arrendamiento. Por otro lado, según los términos del Contrato de Financiación Sénior, en caso de que (i) la Sociedad no devuelva la Garantía Adicional antes de abril de 2018, o (ii) el rating del Sabadell sufre alguna alteración respecto del umbral convenido, Branch está obligado a suscribir con la Sociedad un contrato de reinversión (“Distribution Reinvestment Agreement”), en virtud del cual tendrá que reinvertir en la Sociedad el 100% de los dividendos que sean distribuidos como consecuencia de la aplicación del régimen SOCIMI.
Seguros	El Arrendatario deberá mantener a su costa, una póliza de seguro que cubra riesgos ordinarios (póliza a todo riesgo) y de riesgos asociados al “Consortio” (terrorismo, desastres naturales, etc.), por importe equivalente al valor de sustitución de los Activos.
Subarriendo	El Arrendatario está facultado para subarrendar total o parcialmente el uso de cualquiera de los Activos, sin necesidad de autorización previa por parte del Arrendador.
Obligación de ocupación	El Arrendatario está obligado a ocupar los Activos durante la duración del Contrato de Arrendamiento. Con carácter excepcional, el Arrendatario podrá desocupar (i) durante el plazo de 12 meses y sin limitación de cuantía, cualesquiera Activos y (ii) durante el plazo máximo de 3 años cualesquiera Activos, siempre y cuando dichos Activos desocupados durante un plazo superior a 12 meses, no superen el 15% de la Cartera.
Sustitución	El Arrendatario está facultado para sustituir uno o varios de los Activos objeto de arrendamiento, tal y como se describe en el apartado 1.6.4 anterior.

Opción de compra	El Optante (Banco Sabadell, S.A. siempre que mantenga la condición de Arrendatario del Inmueble) podrá ejercitar la Opción en cualquier de los siguientes Periodos de Opción: (i) Durante el mes inmediatamente anterior al término del Plazo de Obligado Cumplimiento. (ii) Durante el mes inmediatamente anterior a la finalización del Plazo Contractual. El precio de dicha adquisición será establecido por un consultor independiente (siguiendo el criterio de valoración RICS) asumiendo que todos los inmuebles serán arrendados a Banco Sabadell en los mismos términos y condiciones establecidos en el Contrato de Arrendamiento y durante el plazo de 5 años.
Tanteo y retracto	El Arrendatario ostenta un derecho de tanteo en caso de que (i) el Arrendador decida disponer de uno o varios Activos, o bien (ii) el Arrendador sea adquirido o absorbido por un tercero.
Limitación a la libre transmisión de los Activos	ISC no podrá transmitir ni conceder derechos reales sobre los Activos a favor de un competidor del Arrendatario (a excepción de hipotecas y otras garantías similares) ni a compradores clasificados como “no idóneos”.
Cesión	El Arrendatario está facultado para ceder total o parcialmente el Contrato de Arrendamiento a favor de una sociedad de su grupo siempre y cuando (i) el cesionario no tenga la consideración de “sociedad con riesgo nulo de insolvencia” (“ <i>bankruptcy remote company</i> ”) y (ii) Banco Sabadell garantice con carácter solidario el pago de la Renta y el cumplimiento del Contrato de Arrendamiento.
Devolución de los inmuebles	El Arrendatario deberá devolver los Activos en buen estado de conservación (salvo por el normal uso y desgaste de los mismos), libres y vacuos.
Causas de resolución para ISC	ISC podrá resolver el Contrato de Arrendamiento y solicitar el resarcimiento de los daños causados, en los siguientes supuestos: a. falta de pago por el Arrendatario de cualquier importe previsto en el Contrato de Arrendamiento, siempre que ISC hubiese remitido un requerimiento de pago al Arrendatario en los 3 días hábiles anteriores; b. falta de renovación por el Arrendatario de las pólizas de seguro previstas en el Contrato de Arrendamiento; c. falta entrega de la garantía respectiva, exigida en cualquier supuesto de reestructuración societaria del Arrendatario; y d. incumplimiento de cualquier disposición del Contrato de Arrendamiento y que dicho incumplimiento del Arrendatario continúe sin subsanarse durante el plazo de treinta (30) días. Si ISC resuelve el arrendamiento sobre cualquier activo por alguna de las razones antes mencionadas, la opción de compra a favor del Arrendatario no será aplicable para dicho activo.
Cross-default	Cualquier supuesto de resolución para el ISC sobre el arrendamiento de cualquier activo constituirá un supuesto de resolución a favor del Arrendador sobre los arrendamientos de los demás activos.
Legislación aplicable	El Contrato de Arrendamiento se rige por las Condiciones Generales y Particulares y supletoriamente: a. Por la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos, en relación con el arrendamiento; y

- b. Por el Decreto de 8 de febrero de 1946, por el que se aprueba la nueva redacción oficial de la Ley Hipotecaria y el Decreto de 14 de febrero de 1947, por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario en relación con la opción de compra.

Nivel de diversificación de proveedores:

La Sociedad como se detalla en el apartado 1.16 del Documento Informativo, tiene externalizados los servicios de:

- Gestión de Inmuebles por parte del Banco Sabadell.
- Gestión administrativa, contable, fiscal, tesorería, prevención de blanqueo de capitales por parte de Structured Finance Management Spain S.L.
- Asesores financieros por parte de Exefin.
- Asesores legales y fiscales por parte de Uría Menéndez
- Auditores de cuentas por parte de Deloitte

Dado que estos asesores son recurrentes y los honorarios están pactados bajo contrato, a continuación se muestra el peso relativo esperado de los diferentes proveedores de servicios para el ejercicio 2016:

Proveedor	% s/total
Proveedor 1	44%
Proveedor 2	23%
Proveedor 3	21%
Proveedor 4	12%

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

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

Durante los ejercicios 2013, 2014, 2015 y en el año en curso la Sociedad no ha llevado actividades de inversión en relación con la Cartera. Tal y como se ha explicado anteriormente, el Contrato de Arrendamiento es “triple net”, por lo que todas las obligaciones de conservación y mantenimiento corren a cargo de Banco Sabadell. Adicionalmente, no se han producido adquisiciones de nuevos activos.

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

Tal y como se explica en el apartado 1.6.4. del presente Documento Informativo, ISC no tiene intenciones de realizar inversiones adicionales a las existentes en el corto plazo.

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

A la fecha del presente Documento Informativo ISC no es sociedad dominante de un grupo de sociedades y, por lo tanto, no cuenta con filiales. Por esta razón, no se presentan estados financieros consolidados del Emisor.

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

No aplica. Como se ha mencionado en el apartado 1.9 del presente documento, Banco Sabadell es responsable por la contratación de seguros contra cualquier desastre natural, y ha asumido la obligación de mantener a ISC indemne frente a cualquier infracción administrativa o infracción medioambiental conforme a lo previsto bajo el Contrato de Arrendamiento.

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

En el apartado 1.19 del presente Documento Informativo se detallan las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015.

Adicionalmente, a continuación se detalla la cuenta de resultados de la Compañía, no auditada, a 31 de marzo de 2016 y 31 de marzo de 2015:

Euros	31/03/2016	31/03/2015	Variación	%
Importe neto de la cifra de negocios	4.891.310	4.764.701	126.609	3%
Ventas	4.865.535	4.731.724	133.811	3%
Prestación de servicios	25.775	32.977	(7.202)	(22%)
Gastos de personal	-	-	-	-
Sueldos, salarios y asimilados	-	-	-	-
Cargas sociales	-	-	-	-
Otros gastos de explotación	(132.557)	(337.138)	204.581	(61%)
Servicios exteriores	(106.782)	(304.161)	197.379	(65%)
Tributos	(25.775)	(32.977)	7.202	(22%)
Amortización del inmovilizado	(1.811.353)	(1.791.226)	(20.127)	1%
Resultado de explotación	2.947.400	2.636.337	311.063	12%
Gastos financieros	(1.502.417)	(1.663.599)	161.182	(10%)
Por deudas con terceros	(1.502.417)	(1.663.599)	161.182	(10%)
Resultado financiero	(1.502.417)	(1.663.599)	161.182	(10%)
Resultado antes de impuestos	1.444.983	972.738	472.245	49%
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	1.444.983	972.738	472.245	49%

Como se puede observar, el resultado del ejercicio en el primer trimestre de 2016 ha sufrido un incremento de 472 miles de euros respecto del mismo periodo en 2015. Las condiciones establecidas en el contrato *triple net* firmadas con el único arrendatario de los inmuebles, el Banco Sabadell, garantizan la estabilidad de la cuenta de resultados en los epígrafes más significativos, ingresos y gastos financieros.

Importe Neto de la Cifra de Negocios:

El incremento del saldo de este epígrafe respecto del ejercicio anterior se debe a que, tal y como se establece en las condiciones del contrato, el incremento de las rentas se actualiza de la siguiente manera:

- Respecto al Índice Europeo de Precios al Consumidor (“IEPC”), durante toda la vigencia del contrato;
- Desde el inicio del contrato hasta el año 2020, se aplicará un multiplicador de 1,4 al IEPC;
- Desde el inicio del contrato hasta el año 2018, el incremento no podrá ser inferior al 2,75%

Servicios exteriores:

La disminución del gasto a cierre de marzo de 2016 en comparación con el mismo periodo en 2015 se debe a que durante marzo de 2015 aún se recibían servicios de “*asset management*” por parte de Moor Park. Los gastos registrados a marzo 2015 por este concepto ascendieron a 180.000 euros.

Gastos financieros:

La variación en el saldo de este epígrafe se corresponde fundamentalmente con la disminución del Euribor.

Conforme lo solicita el contrato de crédito senior, durante los primeros días del año 2016, ISC aportó 3.320.000 millones de euros a una cuenta en el Banco Santander. Esta cantidad deberá mantenerse restringida durante la vigencia del contrato de crédito senior (hasta diciembre de 2021) y podrá utilizarse únicamente para el pago de intereses o principal de la deuda, en caso de que ISC no cuente con los recursos suficientes para estas obligaciones en cualquier fecha de pago.

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

No aplica

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

No aplica

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

No aplica

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

No aplica

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

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

Las previsiones relativas a la organización, composición y funcionamiento del órgano de administración se encuentran contenidas en los artículos 22 a 28 de los Estatutos Sociales.

1.15.1.1. Estructura y composición del órgano de administración

Conforme al artículo 22 de los Estatutos, el órgano de administración de la Sociedad adopta la estructura de consejo de administración. El Consejo de Administración deberá estar integrado por un mínimo de tres (3) miembros y máximo de quince (15), correspondiendo a la Junta General la determinación del número de componentes del Consejo, dentro del máximo de 15 miembros.

En virtud de los acuerdos adoptados en la Junta General del 22 de octubre de 2013, tal y como fueron ratificados con fecha 30 de junio de 2014 con motivo de la transformación de la Compañía en una sociedad anónima, el Consejo de Administración se compone en la actualidad de los siguientes miembros:

Consejero	Cargo	Fecha de nombramiento
D. Moisés El-Mann Arazi	Presidente y Consejero Delegado	22/10/2013
D. Gonzalo Robina Ibarra	Vocal	22/10/2013
D. Francisco Niño de Rivera Borbolla	Secretario (y consejero)	22/10/2013

Adicionalmente, D. Diego Armero Montes, socio de Uría Menéndez Abogados, S.L.P. desempeña la labor de Vicesecretario no consejero de la Sociedad.

Para ser nombrado miembro del Consejo de Administración no es necesario tener la condición de accionista.

1.15.1.2. Duración del cargo

Tal y como se establece en el artículo 24 de los Estatutos, los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo durante el plazo de seis (6) años y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

1.15.1.3. Remuneración

Conforme al artículo 26 de los Estatutos, el cargo de administrador es gratuito. 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.

1.15.1.4. Organización y funcionamiento

La organización y funcionamiento del Consejo de Administración se rige por lo establecido en los Estatutos. El presente apartado recoge algunas de las reglas estatutarias más destacables al respecto.

El Consejo podrá elegir a (i) su propio Presidente y a dos Vicepresidentes, (ii) su Secretario y, en su caso, Vicesecretario, que podrán no ser consejeros, y (iii) uno o varios Consejeros-Directores Generales de entre los miembros del Consejo, con los requisitos legales.

El Consejo de Administración se reunirá, a instancia del Presidente o del que haga sus veces, cuando lo requiera el interés social o lo solicite cualquiera de sus miembros, en cuyo caso deberá convocarlo para ser celebrado dentro de los quince días siguientes a la petición; si el Presidente, sin causa justificada, no hubiera acordado en el plazo de un mes la convocatoria solicitada, el Consejo podrá ser convocado por el consejero que previamente haya solicitado la reunión, para su celebración en la localidad donde radique el domicilio social.

En lo relativo a la adopción de acuerdos, los mismos se regulan por el artículo 30, punto f), cuyo texto a la fecha del presente Documento Informativo, se regula de la siguiente manera:

La adopción de acuerdos se regula por el artículo 23.5 de los estatutos, que 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 exijan una mayoría superior.

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración podrá designar de entre sus miembros a uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas, estableciendo el contenido, los límites y las modalidades de delegación. En ningún caso podrán ser objeto de delegación, entre otras cuestiones, la formulación de las cuentas anuales y su presentación a la Junta general, las facultades de organización del propio Consejo, ni aquellas que la Junta general hubiera delegado en éste, salvo en este último caso autorización expresa de la Junta general.

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.

El Socio Único (“Branch Management”), el 22 de octubre de 2013 acordó el nombramiento de las siguientes personas como nuevos miembros del Consejo de Administración de la Sociedad por un periodo indefinido. La trayectoria y perfil profesional de los actuales consejeros se describe a continuación:

i) D. Moisés El-Mann Arazi. Presidente y Consejero Delegado

Presidente de Grupo-E empresa líder en desarrollo inmobiliario en México. D. Moisés ha liderado a Grupo-E durante más de 30 años, con una visión de largo plazo para la conceptualización y comercialización de los proyectos en los que participa el grupo, el cual actualmente tiene operaciones inmobiliarias verticalmente integradas y ha desarrollado y operado aproximadamente 170 proyectos inmobiliarios en diferentes sectores y áreas geográficas de México, Europa y Estados Unidos.

ii) D. Gonzalo Robina Ibarra. Consejero

Director General Adjunto de Fibra Uno, el mayor fideicomiso público de inversión en bienes inmuebles o FIBRA en México con activos con valor de más de 8 mil millones de euros. D. Gonzalo acumula más de 30 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de incorporarse a Fibra Uno, fue el fundador y presidente de MexFund, un fondo de inversión privada creado en 2007 con 3 inmuebles y que desarrolló hasta su aportación a Fibra Uno con 23 inmuebles; anteriormente fue Presidente de Fénix Capital Group, un fondo inmobiliario propiedad de Deutsche Bank con más de 7,000 activos inmobiliarios propios en México y 14,000 inmuebles bajo administración; logrando la disposición de más del 90% de las propiedades a través de ventas individuales y en paquete.

iii) D. Francisco Niño de Rivera Borbolla. Secretario y consejero

Francisco Niño de Rivera es director en el área jurídica de Fibra Uno. D. Francisco ha desempeñado su carrera profesional en despachos jurídicos en México y en extranjero. Asimismo, ha ocupado cargos directivos orientados a negocios en empresas transnacionales como Currie & Brown International en España y América Latina y KIO Networks en Centro y Suramérica. D. Francisco cuenta a su vez con más de 15 años de experiencia en el ejercicio del derecho y es licenciado en derecho por la Universidad Iberoamericana y posee un máster en administración y dirección de empresas por la Universidad Pontificia de Comillas de Madrid (ICADE).

iv) Diego Armero Montes, Vicesecretario no consejero

Diego Armero es abogado de Uría Menéndez en la oficina de Madrid. Se incorporó al Despacho en 1999, después de haber trabajado anteriormente en el Bufete Armero y fue nombrado socio en enero de 2006. Goza de una amplia experiencia en el ámbito del Derecho societario y mercantil, y se ha especializado en el área de las operaciones inmobiliarias, fundamentalmente en compraventas de centros comerciales, edificios de oficinas, naves logísticas y hoteles.

No hay ningún directivo que no ostente algún cargo en el Consejo de Administración.

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

Tal y como se establece en el artículo 26 de los Estatutos, el cargo de administrador es gratuito. 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.

1.16. Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no cuenta con empleados. No obstante, durante el ejercicio 2014, la Sociedad contó con un trabajador durante los meses de abril a septiembre.

La Sociedad tiene externalizados los servicios de gestión de inmuebles, administración contable, fiscal, gestión de tesorería, prevención de blanqueo de capitales, secretaría de consejo y valoraciones de inmuebles con distintos despachos profesionales que se ocupan de cada área de

la empresa de una forma coordinada, con arreglo a los contratos firmados con cada uno de ellos y siempre siguiendo las directrices y con el apoyo del Consejo de Administración.

(A) Gestión de inmuebles – Banco de Sabadell.

De acuerdo con contrato de arrendamiento firmado con el Banco Sabadell, éste asume la gestión diaria de los inmuebles, pagos de impuestos relacionados con la propiedad del inmueble (IBI, Tasas de Basuras), gastos de comunidad de cada uno de los locales, contratación de seguros de los inmuebles y seguimiento de cualquier incidente que se pueda ocasionar.

Asimismo se ocupa de las relaciones con las comunidades de propietarios de cada uno de los locales o las oficinas comerciales, siempre informando y solicitando la autorización de la propiedad en todos aquellos asuntos en que sea necesario dicha autorización.

Adicionalmente, hay que destacar que ISC ha suscrito con Banco Sabadell un acuerdo de facturación, en virtud del cual Banco Sabadell emite por cuenta de ISC las facturas de renta trimestrales, así como las facturas mensuales de repercusión de gastos de comunidad e impuestos.

Por otro lado, ISC también se beneficia del informe trimestral que está obligado contractualmente a emitir Banco Sabadell ("*property monitoring report*"), en el que se recogen varios parámetros de información, como p.ej., gastos por cada inmueble, obras de mejora que se estén acometiendo en cada una de ellos, estado de los inmuebles, grado de ocupación, subarriendo, etc.

(B) Gestión administrativa, contable, fiscal, tesorería, prevención de blanqueo de capitales – Structured Finance Management Spain S.L.

Structured Finance Management Spain, S.L. ("**SFM Spain**") es una sociedad dedicada, entre otras, a prestar servicios de dirección y gestión corporativa. Su relación con ISC Fresh Water Investment, SOCIMI, S.A. se inicia en el ejercicio 2011.

Las tareas a cargo de SFM Spain son las siguientes:

- Gestión contable. Grabación de contabilidad, preparación de Libros Oficiales y Cuentas Anuales.
- Gestión fiscal, preparación y presentación de las declaraciones de impuestos de la sociedad, en coordinación con los asesores fiscales y el Consejo de Administración.
- Preparación de estados financieros periódicos para el Consejo de Administración de la Compañía.
- Gestión de tesorería. Control de cobros de rentas de alquiler y pagos a los distintos proveedores. El proceso de pagos a proveedores siempre exige la existencia de un contrato en vigor y la aprobación por parte del Consejo de Administración.
- Coordinación con Banco de Sabadell en las relaciones con ISC Fresh Water Investment.

- Coordinación con los asesores financieros de la compañía Exefin y el Banco Agente del préstamo sindicado, Banco de Santander, en todo lo relacionado con el cumplimiento de las obligaciones del contrato de financiación.
- Cumplimiento de las obligaciones en materia de prevención de blanqueo de capital de acuerdo con el sistema preparado por SFM Spain.

(C) Asesores financieros — Exefin [denominación completa]

Consultoría XFN, S.C. (“Execution Finance” o “**ExeFin**”) es una sociedad dedicada a prestar servicios de banca de inversión con sede en México, y es el asesor financiero de Branch.

ExeFin ha estado implicado en la novación de las condiciones de la Financiación Sénior a través de la cual los resultados de la Sociedad han mejorado significativamente.

Se encarga, entre otras cosas, de la preparación periódica de los informes de cumplimiento de los *covenants* en el marco del Contrato de Financiación Sénior a partir de la información contable de ISC proporcionada por SFM y la información relativa a los inmuebles que con periodicidad trimestral prepara el Banco de Sabadell.

(D) Asesores legales y fiscales — Uría Menéndez

El despacho de abogados Uría Menéndez Abogados, S.L.P. (“**UM**”) es el asesor legal y fiscal de la Compañía. UM desempeña, adicionalmente, la labor de coordinar la Secretaría del Consejo de la Sociedad y de supervisar todos los aspectos de Gobierno Corporativo.

UM ha estado involucrado en todas las operaciones de la Sociedad desde que ésta fue adquirida por Branch, como por ejemplo, la venta de las sucursales durante el periodo de 2013-2014, la novación del Contrato de Financiación Sénior y en la formulación de consultas a la Dirección General de Tributos en relación con diversas cuestiones tributarias.

Asimismo, el despacho ha gestionado la comunicación de la opción del régimen y mantiene una colaboración fluida y constante con el resto de asesores de la compañía (ExeFin, y SFM Spain) con la finalidad de verificar periódicamente que se cumplen los requisitos legales y fiscales en relación con la aplicación del régimen fiscal especial.

(E) Valoraciones de Inmuebles — CBRE Richard Ellis

ISC tiene un contrato con CBRE Richard Ellis para realizar de forma periódica valoraciones de los Activos con la finalidad de que los estados financieros reflejen la imagen fiel de la compañía y cumplir con los requisitos en este ámbito fijados por el contrato de financiación con el sindicato de bancos.

Los pagos por todos los servicios que ISC tiene externalizados ascienden en 2016 a 408.728 euros.

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

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad cuenta con tan sólo un accionista Branch Management S.A.P.I. de C.V, que es titular del 100% de las acciones de ISC. Esta entidad, ha adoptado la configuración jurídica de una Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable y se encuentra domiciliada en México.

El accionariado último de esta sociedad es el siguiente:

Accionista	No. Acciones Serie I	Valor Nominal M.N.	Porcentaje
D. Moisés El-Mann Arazi	231.000	\$231.000,00	23,10%
D. Max El-Mann Arazi	231.000	\$231.000,00	23,10%
D. André El-Mann Arazi	184.801	\$184.801,00	18,48%
D. Jacobo Bazbaz Sacal	148.500	\$148.500,00	14,85%
Resto accionistas minoritarios	204.700	\$204.700,00	20,47%

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas

1.18.1. Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación. En caso de no existir, declaración negativa. La información se deberá, en su caso, presentar distinguiendo entre tres tipos de operaciones vinculadas:

i. Operaciones realizadas con los accionistas significativos

ii. Operaciones realizadas con administradores y directivos

iii. Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo

A efectos de este apartado, se considerarán significativas aquellas operaciones cuya cuantía exceda del 1% de los ingresos o de los fondos propios de la Sociedad (considerando para el cómputo como una sola operación todas las operaciones realizadas con una misma persona o entidad)

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

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

“(…)

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

(…)”.

Se ha considerado significativa toda aquella operación cuya cuantía supere el 1% de los ingresos o de los fondos propios de la Sociedad, en base a los estados financieros individuales correspondientes a los ejercicios 2013, 2014 y 2015. A continuación se detallan los umbrales establecidos:

Euros	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Importe Neto de la Cifra de Negocios	20.000.576	19.647.889	21.707.179
Fondos Propios	33.918.963	39.384.073	51.107.440
1% s/Ingresos	200.006	196.479	217.072
1% s/Fondos Propios	339.190	393.841	511.074

i) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad devengó gastos financieros con el Accionista Único por los siguientes conceptos:

Euros	31.12.2013
Intereses devengados de financiación concedida	1.013.391
Intereses devengados de financiación	4.408.566
Total	5.421.957

Los importes detallados se corresponden con las operaciones realizadas hasta el 22 de octubre de 2013, fecha en la que Branch devino nuevo Socio Único de ISC, según se describe en el apartado 1.4.

Durante 2014, 2015 y el año en curso no se han realizado operaciones con entidades vinculadas.

Debido a que los ingresos de ISC son trimestrales y a que durante los meses de junio y julio de 2016, ISC tiene que hacer frente a una parte importante (más del 40%) de las salidas de efectivo que tiene presupuestadas para todo el año 2016 (gastos recurrentes, gastos no recurrentes, servicio de la deuda, devolución de impuestos, entre otros), la Sociedad tendrá una necesidad de recursos temporal en el tercer trimestre del año. Por lo anterior, Branch (el accionista único de ISC) ha decidido hacer una aportación por un total de 1 millón de euros. Esta necesidad de efectivo es un efecto extraordinario y temporal que se verá subsanado en cuanto la Sociedad reciba el ingreso por renta correspondiente al cuarto trimestre de 2016.

ii) Operaciones realizadas con administradores y directivos

Durante los ejercicios 2013, 2014, 2015 y el año en curso la Sociedad no ha pagado ninguna cantidad por ningún concepto a los miembros de su Órgano de Administración. Tampoco ha concedido ningún anticipo o crédito ni ha contraído obligación alguna por pensiones y seguros de vida respecto a dicho Órgano de Administración o miembros.

Asimismo, durante los ejercicios 2013, 2014, 2015 y el año en curso las funciones de alta dirección han sido desarrolladas por los miembros del Consejo.

iii) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad registró un gasto por recepción de servicios con entidades vinculadas (Moor Park Fortuny Holdings, B.V. por importe de 900.780 euros.

Durante los ejercicios 2014, 2015 y el año en curso no se han registrado operaciones por estos conceptos.

1.19. Información financiera

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

La información financiera de la Sociedad de los ejercicios incluida en este apartado, se expresa en euros y hace referencia a las cuentas anuales auditadas de la Sociedad, en

relación con los ejercicios contables finalizados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015 (las “**Cuentas Anuales**”).

Esta información ha sido formulada por los administradores de la Sociedad con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo vigente establecido en el Código de Comercio y la normativa mercantil, en el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de noviembre, con las modificaciones del Real Decreto 1159/2010, en las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en el desarrollo del PGC y sus normas complementarias y en la Ley de SOCIMI en lo que respecta a la información a desglosar en la memoria.

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

1.19.1.1. Balance

A. Activo

<i>Euros</i>	2015	2014	2013
Activo no corriente	218.458.621	225.784.536	244.297.113
Inversiones inmobiliarias	215.654.172	222.980.087	236.704.148
Terrenos	73.706.254	73.706.254	75.650.982
Construcciones	141.947.918	149.273.833	161.053.166
Inversiones financieras a largo plazo	2.804.449	2.804.449	2.889.951
Otros activos financieros	2.804.449	2.804.449	2.889.951
Activos por impuestos diferidos	-	-	4.703.014
Activo corriente	2.276.791	7.043.063	13.446.896
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	173.036	338.373	295
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	35.704	-
Deudores varios	172.863	5.000	-
Otros créditos con las Administraciones Públicas	173	297.669	295
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.103.754	6.704.690	13.446.601
Tesorería	2.103.754	6.704.690	13.446.601
Total Activo	220.735.412	232.827.599	257.744.009

(i) Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en el balance en los ejercicios 2015 y 2014, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido la siguiente:

Importe en euros	Saldo a 31/12/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo a 31/12/2014
Coste				
Inversiones en terrenos	75.650.982	-	(1.944.729)	73.706.253
Inversiones en construcciones	188.727.198	-	(5.219.443)	183.507.755
Total coste	264.378.180	-	(7.164.172)	257.214.008
Amortización				
Inversiones en construcciones	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)
Total amortización acumulada	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	236.704.148	(7.359.887)	(6.364.174)	222.980.087

Importe en euros	Saldo a 31/12/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo a 31/12/2015
Coste				
Inversiones en terrenos	73.706.253	-	-	73.706.253
Inversiones en construcciones	183.507.755	-	-	183.507.755
Total coste	257.214.008	-	-	257.214.008
Amortización				
Inversiones en construcciones	(34.233.921)	(7.325.915)	-	(41.559.836)
Total amortización acumulada	(34.233.921)	(7.325.915)	-	(41.559.836)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	222.980.087	(7.325.915)	-	215.654.172

Tal y como se ha descrito en el apartado 1.4, el 30 de abril de 2010 la Sociedad adquirió de Banco Sabadell una cartera de activos en una operación de “Sale & Leaseback” (i.e. la Operación).

Durante los ejercicios 2013 y 2014, la Sociedad enajenó un total de 84 y 15 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias, respectivamente, por un precio global de venta de 71.498 y 9.684 miles de euros, respectivamente.

La diferencia entre el precio global de venta y el valor neto contable de los activos vendidos (junto con todos los gastos asociados a la transacción) se contabilizaron en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado” de la

cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2014 y 2013 respectivamente. Durante el ejercicio 2015 la Sociedad no ha realizado ventas ni adquisiciones de nuevos activos.

Algunos de los contratos contemplan cláusulas de garantía de rentabilidad complementarias, que generan un pasivo que la Sociedad ha registrado en el epígrafe “Otros pasivos financieros”.

Con objeto de valorar la existencia de algún deterioro, la Sociedad realizó valoraciones de la cartera de inmuebles mediante la actualización de la valoración a fecha de compra de los activos por el mismo experto independiente que lo había realizado (CBRE). Estas actualizaciones de la valoración se realizaron a 31 de diciembre de 2014 y a 1 de septiembre de 2015 de conformidad con las declaraciones de la RICS Manual de Evaluación y Valoración publicada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (“RICS”). De acuerdo con este informe, la Cartera no presenta indicios de deterioro de valor ni en 2014 ni en 2015.

Asimismo a cierre de cada uno de los años existían restricciones en cuanto a la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, salvo que las mismas correspondan con inversiones para sustituir a las enajenadas o tengan relación con la gestión de las propiedades en cartera de la Sociedad.

En cuanto al uso de dichas inversiones (superficie bruta alquilable), el desglose a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Superficie Bruta Alquilable	Metros cuadrados
Oficinas	76.820
Aparcamientos	104
Total	76.924

(ii) Inversiones financieras a largo plazo

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de “Instrumentos Financieros” es el siguiente:

Categorías / Clases	Instrumentos financieros a largo plazo		
	Créditos, Derivados y Otros		
	2015	2014	2013
Préstamos y partidas a cobrar	2.804.449	2.804.449	2.889.951
Total	2.804.449	2.804.449	2.889.951

El importe de esta partida se corresponde con el importe entregado como garantía de las obligaciones contractuales de Banco Sabadell bajo el Contrato de

Arrendamiento en concepto de fianza legal. Dichas fianzas han sido depositadas ante los organismos oficiales correspondientes según la normativa en vigor.

(iii) Activo por impuesto diferido

El detalle de los activos por impuesto diferido a cierre del ejercicio 2013 (en 2015 y 2014 el importe es nulo), es el siguiente:

Concepto	Importe (euros)
Amortización	747.106
Operaciones de cobertura	3.955.908
Total	4.703.014

El activo por impuesto diferido correspondiente a la amortización trae causa de la limitación a la deducción de las amortizaciones del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias en el Impuesto sobre Sociedades en los periodos impositivos iniciados dentro de los años 2013 y 2014, introducida por el artículo 7 de la Ley 16/2012, Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

El importe registrado por las operaciones de cobertura se corresponde con el gasto registrado directamente en el patrimonio neto de la Sociedad de conformidad con lo dispuesto en el PGC a resultas del valor razonable de los instrumentos derivados de cobertura.

B. Patrimonio Neto y Pasivo no corriente y corriente

Euros	2015	2014	2013
Patrimonio neto	33.918.963	39.384.073	51.107.440
<i>FONDOS PROPIOS</i>			
Capital	7.497.003	7.497.003	7.497.003
Capital escriturado	7.497.003	7.497.003	7.497.003
Prima de emisión	69.251.034	80.051.034	80.051.034
Reservas	(88.445)	(88.445)	(88.445)
Otras reservas	(88.445)	(88.445)	(88.445)
Resultado de ejercicios anteriores	(42.456.361)	(27.121.700)	(17.067.381)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(42.456.361)	(27.121.700)	17.067.381
Resultado del ejercicio	5.204.928	(15.334.661)	(10.054.320)
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR			
Operaciones de cobertura	(5.489.196)	(5.619.158)	(9.230.451)
Pasivo no corriente	178.596.153	185.246.179	198.369.340
Deudas a largo plazo	178.596.153	185.246.179	198.369.340
Deudas con entidades de crédito	151.509.890	157.995.783	162.712.164
Derivados	5.489.196	5.619.158	13.186.359
Otros pasivos financieros	21.597.067	21.631.238	22.470.817
Pasivo corriente	8.220.296	8.197.347	8.267.229
Deudas a corto plazo	8.118.991	7.485.987	5.806.962
Deudas con entidades de crédito	8.084.236	7.290.276	5.393.896
Otros pasivos financieros	34.755	195.711	413.066
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	101305	711.360	2.460.267
Acreedores varios	73.661	711.360	531.217
Pasivo por impuesto corriente	-	-	1.871.238
Otras deudas con las Administraciones Públicas	27.644	-	39.082
Anticipo de clientes	-	-	18.730
Total patrimonio neto y pasivo	220.735.412	232.827.599	257.744.009

Patrimonio neto

i. Capital social

Al cierre del ejercicio 2015 el capital de la Sociedad ascendía a 7.497.003 euros, representado por 7.497.003 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones de ISC excepto las dispuestas a disposición del Proveedor de Liquidez para dar el

cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez están pignoradas a favor del sindicato de entidades financieras bajo el Contrato de Financiación Sénior,.

Con el fin de garantizar las obligaciones asumidas por ISC bajo el Contrato de Financiación Sénior, las siguientes prendas han sido otorgadas en favor de las entidades financieras:

- a) Una prenda sobre todos sus derechos de crédito derivados del contrato de compraventa suscrito el 30 de abril de 2010 por ISC, como comprador, y Banco de Sabadell, S.A., como vendedor.
- b) Prenda sobre todos sus derechos de crédito derivados del Contrato de Arrendamiento;
- c) Prenda sobre todos sus derechos de crédito derivados de las cuentas bancarias ("Accounts", tal y como este término se define en el Contrato de Financiación Senior); y
- d) Una prenda sobre todos sus derechos de crédito derivados de las pólizas de seguro ("Insurance Policies", tal y como este término se define en la Prenda de Derechos de Crédito derivados de Seguros) suscritas por Banco Sabadell, S.A., Seguros Catalana Occidente. Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros y Zurich Insurance PLC, Sucursal en y de las que ISC es beneficiario.
- e) Prenda de primer rango sobre el remanente que pudiera existir tras la ejecución de la Hipoteca en favor de los Bancos de Cobertura.

Al cierre de 2015 la Sociedad está participada al 100% por su Accionista Único, Branch Management S.A.P.I., de CV.

ii. Reservas

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de responsabilidad limitada debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no exista 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 podrán exceder del 20% del capital social. Los estatutos de la Sociedad no pueden establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta a la anterior.

iii. Prima de emisión

A 1 de enero de 2015 la Sociedad tenía una reserva por prima de emisión por un importe total de 80.051.034 euros. Esta prima de emisión trae causa de las sucesivas ampliaciones de capital social de la Sociedad inscritas en el Registro Mercantil con fecha 21 de mayo de 2010 y 6 de noviembre de 2013, que fueron desembolsadas íntegramente por el Accionista Único.

Previa verificación del cumplimiento de los requisitos exigidos por la LSC, el Accionista Único acordó la distribución con cargo a prima de emisión de las siguientes cantidades en las fechas a continuación señaladas:

Fecha	Importe (euros)
18/02/2015	5.000.000
10/07/2015	4.000.000
08/11/2015	1.800.000
Total	10.800.000

iv. Operaciones de cobertura

La Sociedad utiliza *swaps* o permutas de tipo de interés para cubrir el riesgo de tipo de interés de préstamos contratados con entidades bancarias que se encuentran referenciados a un tipo de interés variable. Estos derivados se liquidan exclusivamente por el intercambio de un importe fijo de efectivo que se contabiliza directamente en el patrimonio neto de la Sociedad.

La Sociedad con fecha 9 de diciembre de 2014, procedió a cancelar los Contratos de Cobertura Iniciales (según se define este apartado en la Sección 1.4.). Posteriormente en esta misma fecha la Sociedad contrató unos nuevos derivados de cobertura (i.e. los Nuevos Contratos de Cobertura).

La Sociedad procedió a registrar en el patrimonio neto, un importe de 5.489.196, 5.619.158 y 9.230.451 euros, a 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente, que se corresponde con el valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos, netos de su efecto impositivo, según el siguiente detalle:

2015	Tipo	Importe Contratado (€)	Vencimiento	Valor Razonable
IRS tipo fijo 0,99%	Variable a fijo	35.500.000	09/12/2021	(1.248.715)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	35.500.000	09/12/2021	(698.350)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	36.118.655	09/12/2021	(707.011)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	6.521.424	09/12/2021	(128.938)
IRS tipo fijo 1,33%	Variable a fijo	52.359.921	09/12/2021	(2.706.182)
Total		166.000.000		(5.489.196)

2014	Tipo	Importe Contratado (€)	Vencimiento	Valor Razonable
IRS tipo fijo 0,99%	Variable a fijo	35.500.000	09/12/2021	(1.279.008)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	35.500.000	09/12/2021	(667.088)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	36.118.655	09/12/2021	(677.064)
IRS tipo fijo 0,68%	Variable a fijo	6.521.424	09/12/2021	(122.076)
IRS tipo fijo 1,33%	Variable a fijo	52.359.921	09/12/2021	(2.873.925)
Total		166.000.000		(5.619.161)

2013	Tipo	Importe Contratado (€)	Vencimiento	Valor Razonable
IRS tipo fijo 2,959%	Variable a fijo	85.294.304	05/04/2018	(6.670.786)
IRS tipo fijo 2,959%	Variable a fijo	38.382.437	05/04/2018	(3.004.306)
IRS tipo fijo 2,959%	Variable a fijo	23.821.988	05/04/2018	(1.862.763)
IRS tipo fijo 2,959%	Variable a fijo	21.071.247	05/04/2018	(1.648.504)
Total		168.569.976		(13.186.359)

C. Pasivo no corriente y corriente

a) Deudas a largo plazo

El saldo al cierre de los ejercicios 2015, 2014 y 2013 es el siguiente:

Pasivos financieros a largo plazo 2015			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	151.509.890	21.597.067	173.106.957
Derivados	-	5.489.196	5.489.196
Total	151.509.890	27.086.263	178.596.153

Pasivos financieros a largo plazo 2014			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	157.995.783	21.631.238	179.627.021
Derivados	-	5.619.158	5.619.158
Total	157.995.783	27.250.396	185.246.179

Pasivos financieros a largo plazo 2013			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	162.712.164	22.470.817	185.182.981
Derivados	-	13.186.359	13.186.359
Total	162.712.164	35.657.176	198.369.340

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo, para financiar la adquisición de la Cartera, la Sociedad suscribió un Contrato de Financiación Sénior, un Contrato de Financiación Mezzanine (si bien éste último ya ha sido amortizado con fecha 22 de octubre de 2013) y un préstamo participativo (también amortizado con fecha 22 de octubre de 2013). Estos créditos contemplaban una duración inicial de 8 años a contar desde su ejecución y un amplio paquete de garantías.

En este sentido, como garantía de pago de la Financiación Sénior, se constituyó una Hipoteca sobre la totalidad de las inversiones inmobiliarias, tal y como se ha indicado el apartado 1.4 anterior.

El 9 de diciembre de 2014 se realizó una novación del préstamo senior siendo las condiciones esenciales las siguientes:

1. Plazo: hasta el 9 de diciembre de 2021 (7 años).
2. Tipo de interés ordinario: Euribor a tres meses más 2,8 puntos porcentuales.

3. Tipo de interés de demora: 2 puntos más del interés vigente.
4. Periodicidad de los periodos de interés: trimestral.
5. Periodicidad de las cuotas de amortización: trimestral.

El importe al 31 de diciembre de 2015 se corresponde con el capital pendiente de pago del Contrato de Financiación Sénior, el cual se presenta neto de los costes de formalización de deudas. El importe que la Sociedad tenía pendiente de amortizar en relación a los gastos de formalización de deuda a cierre de 2015, 2014 y 2013 ascendía a 1.210, 1.364 y 3.095 miles de euros a cierre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye clausulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones de préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas de la Sociedad, que en opinión de los Administradores a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se cumplen íntegramente.

De conformidad con el Contrato de Financiación Senior, ISC se ha obligado a cumplir con los siguientes ratios de endeudamiento:

Max LTV	60%
DSCR	Min. 1.1x
ICR	Min. 1.4

DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*)= Ingresos por renta netos proyectados / servicio de la deuda (intereses y principal) proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección.

ICR (*Interest Coverage Ratio*)= Ingresos por renta netos proyectados / pago de intereses de la deuda proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección.

i. Derivados

Según lo anticipado en la Sección 1.4, la Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de los tipos de interés bajo el Contrato de Financiación Sénior (i.e. los Contratos de Cobertura Actuales).

ii. Otros pasivos financieros

El importe registrado corresponde a **(i)** las fianzas legales recibidas por parte del Banco Sabadell para garantizar el buen estado de los inmuebles al término del contrato de arrendamiento; y **(ii)** el importe de la Garantía Adicional (según se define este término 1.10).

Las fianzas están depositadas ante los organismos oficiales correspondientes según la normativa en vigor, mientras el resto del importe que se corresponde con la

Garantía Adicional que, a 31 de diciembre de 2015 ascendía a 18.792.618 euros, deberá ser devuelto a Banco Sabadell en 2018.

b) Deudas a corto plazo

El saldo al cierre de los ejercicios 2015, 2014 y 2013 es el siguiente:

Pasivos financieros a corto plazo 2015			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	8.084.236	34.755	8.118.991
Total	8.084.236	34.755	8.118.991

Pasivos financieros a corto plazo 2014			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	7.290.276	195.711	7.485.987
Total	7.290.276	195.711	7.485.987

Pasivos financieros a corto plazo 2013			
Categorías / Clase	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	5.393.896	413.066	5.806.962
Total	5.393.896	413.066	5.806.962

A cierre del ejercicio 2015, el importe referente a las deudas a corto plazo con entidades de crédito se corresponde con los intereses pendientes de pago en relación con la Financiación Sénior, así como la cuantía del principal a amortizar en el ejercicio 2015.

En cuanto a los créditos, en el ejercicio 2015 se registra el importe de los suplementos de rentas contratados con los compradores de los Activos para complementar su rentabilidad, a satisfacer durante el ejercicio 2016.

D. Cuenta de Resultados

Euros	2015	2014	2013
Importe neto de la cifra de negocios	20.000.576	19.647.889	21.707.179
Ventas	19.332.160	18.903.302	20.851.257
Prestación de servicios	668.416	744.587	855.922
Gastos de personal	-	(56.967)	-
Sueldos, salarios y asimilados	-	(51.255)	-
Cargas sociales	-	(5.712)	-
Otros gastos de explotación	(1.134.625)	(3.144.369)	(2.685.234)
Servicios exteriores	(527.032)	(2.137.010)	(1.815.334)
Tributos	(607.593)	(1.007.343)	(857.539)
Otros gastos de gestión corriente	-	(16)	(12.361)
Amortización del inmovilizado	(7.325.915)	(7.359.887)	(8.301.178)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	3.016.355	16.118.677
Resultados por enajenaciones y otros	-	3.016.355	16.118.677
Resultado de explotación	11.540.037	12.103.021	26.839.444
Ingresos financieros	131	-	1.013.391
De valores negociables y otros instrumentos financieros	131	-	1.013.391
En terceros	131	-	-
En empresas del grupo y asociadas	-	-	1.013.391
Gastos financieros	(6.335.240)	(25.790.346)	(31.526.388)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-	(4.408.566)
Por deudas con terceros	(6.335.240)	(25.790.346)	(27.117.822)
Diferencias de cambio	-	(191)	(243)
Resultado financiero	(6.335.109)	(25.790.537)	(30.513.240)
Resultado antes de impuestos	5.204.928	(13.687.516)	(3.673.796)
Impuestos sobre beneficios	-	(1.647.145)	(6.380.524)
Resultado del ejercicio	5.204.928	(15.334.661)	(10.054.320)

En fecha 28 de junio de 2016, el Accionista único decidió la distribución de un dividendo por un importe de 80% del resultado del ejercicio de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 de la Ley SOCIMI. El 7 de julio de 2016 se procedió al desembolso de dicho dividendo por valor de 4.163.942 euros.

(i) Importe neto de la cifra de negocios

En los ejercicios 2015, 2014 y 2013 los ingresos derivados de rentas provenientes de inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 20.000.576, 19.647.889 y 21.707.179 euros, respectivamente.

Euros	2015	2014	2013
Ingresos por alquileres (ventas)	19.332.160	18.903.302	20.851.257
Prestación de servicios	668.416	744.587	855.922
Total	20.000.576	19.647.889	21.707.179

A cierre de 2015 la Sociedad tiene contratadas con el arrendatario de sus inmuebles las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros de IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en euros):

(ii) Otros gastos de explotación

Euros	2015	2014	2013
Servicios de profesionales independientes	480.040	2.128.512	1.777.797
Servicios bancarios	41.243	8.060	34.324
Otros servicios	5.748	438	3.213
Total	527.031	2.137.010	1.815.334

El importe correspondiente a la cuenta de servicios de profesionales independientes se corresponde, con los honorarios facturados por Moor Park Partners LLP y otros asesores externos por la prestación de determinados servicios de gestión relacionados con la Sociedad, al no tener personal propio, así como con los gastos de notarios y asesores.

En mayo de 2015 se procedió a la finalización del contrato con Moor Park por los servicios de Asset Manager, disminuyendo así en 2015 un 77% el nivel de gastos por servicios de profesionales independientes.

(iii) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Arrendamientos operativos (Cuotas mínimas)	Importe (euros)
Menos de un año	19.863.571
Entre uno y cinco años	79.454.284
Más de cinco años	278.089.994

El saldo de los ejercicios 2015, 2014 y 2013, presenta la siguiente composición:

	2015	2014	2013
Plusvalía por enajenaciones de inmovilizado	-	3.016.355	16.118.677
Total	-	3.016.355	16.118.677

(iv) Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo es el siguiente:

	2015		2014		2013	
	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Aplicación del método del tipo de interés efectivo	-	6.335.240	-	25.790.346	1.013.391	31.526.388

La reducción de los gastos financieros en 2015 se debe a la cancelación de un derivado por importe de 13,1 millones de euros en 2014.

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

Las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013, 2014 y 2015 han sido auditadas por Deloitte., que, con fechas 28 de julio de 2014, 24 de junio de 2015 y 29 de abril de 2016, emitió los informes de auditoría correspondientes a los ejercicios 2013, 2014 y 2015 respectivamente.

Las opiniones emitidas sobre las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios anteriormente citados no contienen opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones al alcance.

En las cuentas anuales de los ejercicios 2013, 2014 y 2015 se incluye el siguiente párrafo de énfasis:

“Llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 5 y 6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se señala que la cifra de ingresos por arrendamiento proviene en su totalidad de un único arrendatario “Banco Sabadell”. No obstante, la Sociedad considera que el riesgo de crédito es bajo dado las calificaciones crediticias del mismo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión”.

Asimismo, en 2015 se incluye el siguiente párrafo de énfasis:

“Asimismo llamamos la atención respecto a lo indicado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se señala que la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal de SOCIMI regulado por la Ley 11/2009, de 26 de Octubre. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad se encuentra pendiente de cumplir con el requisito de cotización de sus acciones en un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación. Los Administradores de la Sociedad, dado que el proceso de salida a cotización en el

Mercado Alternativo Bursátil ya se ha iniciado, estiman que se cumplirá dicho requisito antes del 29 de septiembre de 2016, fecha en la que finaliza el periodo de dos años que permite la Ley. Esta cuestión no modifica nuestra opinión”

1.19.3. Descripción de la política de dividendos

La Sociedad se encuentra obligada a distribuir dividendos iguales, al menos, a los previstos en la Ley de SOCIMI, en los términos y condiciones contenidos en dicha norma. De conformidad con la Ley de SOCIMI, tal distribución deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio. Asimismo, la Compañía se compromete a realizar el pago de dichos dividendos de acuerdo con la normativa vigente.

La obligación de distribuir dividendos descritos en el párrafo anterior sólo se activará en el supuesto en que la Sociedad registre beneficios.

En relación con lo anterior, el artículo 32 de los Estatutos establece lo siguiente:

“Artículo 32.- Aplicación del resultado

1. La Junta resolverá sobre la aplicación de resultados con estricta observancia de las disposiciones legales que resulten aplicables a la Sociedad en cada momento. En particular, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, la Junta acordará la distribución de los beneficios de la Sociedad de conformidad con el siguiente detalle:

- a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios de SOCIMI u otras entidades análogas.*
- b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en SOCIMI o entidades análogas, que se hayan llevado a cabo respetando el plazo de tres años de mantenimiento de la inversión.*

El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto social de la Sociedad, 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.

- c) Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.*

2. Los beneficios líquidos se distribuirán entre los socios en proporción a su participación en el capital social. El reparto de los beneficios 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.

3. Reglas especiales para la distribución de dividendos

- a) Derecho a la percepción de dividendos. Tendrán derecho a la percepción del dividendo quienes figuren legitimados en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima Unipersonal (Iberclear) a las 23.59 horas del día en que la Junta General de accionistas o, de ser el caso, el Consejo de Administración, haya acordado la distribución.
- b) Exigibilidad del dividendo. Salvo acuerdo en contrario, el dividendo será exigible y pagadero a los 30 días de la fecha del acuerdo por el que la Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración hayan convenido su distribución.
- c) Indemnización. En aquellos casos en los que la distribución de un dividendo ocasione la obligación para la Sociedad de satisfacer el gravamen especial previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMI, o la norma que lo sustituya, el Consejo de Administración de la Sociedad podrá exigir a los accionistas que hayan ocasionado el devengo de tal gravamen que indemnicen a la Sociedad.

El importe de la indemnización será equivalente al gasto por Impuesto sobre Sociedades que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que sirva como base para el cálculo del gravamen especial, incrementado en la cantidad que, una vez deducido el impuesto sobre sociedades que grave el importe total de la indemnización, consiga compensar el gasto derivado del gravamen especial y de la indemnización correspondiente.

El importe de la indemnización será calculado por el Consejo de Administración, sin perjuicio de que resulte admisible la delegación de dicho cálculo a favor de uno o varios consejeros. Salvo acuerdo en contrario del Consejo de Administración, la indemnización será exigible el día anterior al pago del dividendo.

A efectos ejemplificativos, se realiza a continuación el cálculo de la indemnización en dos supuestos distintos, de forma que se demuestra cómo el efecto de la indemnización sobre la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad es nulo en ambos casos:

Asumiendo un dividendo bruto de 100 y un gravamen especial por Impuesto sobre Sociedades del 19% y un tipo del Impuesto sobre Sociedades del 0% para las rentas obtenidas por la Sociedad, el cálculo de la indemnización sería el siguiente:

Dividendo: 100

Gravamen especial: $100 \times 19\% = 19$

Gasto por IS del gravamen especial (“GISge”): 19

Indemnización ("I"): 19

Base imponible del IS por la indemnización ("Bli"): 19

Gasto por IS asociado a la indemnización ("GISi"): 0

Efecto sobre la sociedad: $I - GISge - GISi = 19 - 19 - 0 = 0$

Asumiendo un dividendo bruto de 100 y un gravamen especial por Impuesto sobre Sociedades del 19% y un tipo del Impuesto sobre Sociedades del 10% para las rentas obtenidas por la Sociedad, el cálculo de la indemnización, redondeado al céntimo más próximo, sería el siguiente:

Dividendo: 100

Gravamen especial: $100 \times 19\% = 19$

Gasto por IS del gravamen especial ("GISge"): 19

Indemnización ("I"): $19 + (19 \times 0,1) / ((1 - 0,1)) = 21,1119$

Base imponible del IS por la indemnización ("Bli"): 21,11

Gasto por IS asociado a la indemnización ("GISi"): $21,11 \times 10\% = 2,11$

Efecto sobre la sociedad: $I - GISge - GISi = 21,11 - 19 - 2,11 = 0$

- d) Derecho de compensación. La indemnización será compensada con el dividendo que deba percibir el accionista que haya ocasionado la obligación de satisfacer el gravamen especial.
- e) Derecho de retención por incumplimiento de la prestación accesorio prevista en el artículo 38.3 siguiente. En aquellos casos en los que el pago del dividendo se realice con anterioridad a los plazos dados para el cumplimiento de la prestación accesorio, la Sociedad podrá retener a aquellos accionistas o titulares de derechos económicos sobre las acciones de la Sociedad que no hayan facilitado todavía la información y documentación exigida en el artículo 38.3 siguiente una cantidad equivalente al importe de la indemnización que, eventualmente, debieran satisfacer. Una vez cumplida la prestación accesorio, la Sociedad reintegrará las cantidades retenidas al accionista que no tenga obligación de indemnizar a la sociedad.

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

4. Otras reglas. En aquellos casos en los que el importe total de la indemnización pueda causar un perjuicio a la sociedad, el Consejo de

Administración podrá exigir un importe menor al importe calculado de conformidad con lo previsto en el apartado c) de este artículo.”

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. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante

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

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, considera que la misma dispone de una estructura organizativa y un sistema de control interno de la información financiera que le permite cumplir con las obligaciones informativas impuestas por la Circular del MAB 7/2016, de 5 de febrero, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, y tal y como se describe en el apartado 1.6.1, la Sociedad tiene externalizado la prestación de servicios con SFM Spain, con objeto de que, entre otras cuestiones lleve a cabo: i) servicios de gestión del activo, entre ellos, la contabilidad y servicios administrativos, ii) gestión del activo de cara al cumplimiento de las previsiones establecidas en planes de negocio y presupuestos, iii) mantener informado al Consejo de Administración sobre la situación financiera operativa y fiscal del activo y iv) gestión de la tesorería existente.

1.22. Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 8 de julio 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**”) dicho Reglamento interno de Conducta está disponible en la página web de la Compañía (www.iscfreshwater.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

La inversión en ISC entraña riesgos potenciales relacionados con la propia actividad de la Sociedad, el sector en el que opera, relativos a la financiación y a los valores emitidos. Por ello, además de la información expuesta en el presente Documento Informativo, se recomienda tener en consideración, entre otros, los riesgos que a continuación se exponen, los cuales podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera de la Sociedad, y por tanto, a su valoración.

La enumeración de los factores de riesgo que se presenta a continuación pretende reflejar aquellos que se consideran más relevantes a la fecha del presente Documento Informativo. Es importante considerar que estos riesgos no son los únicos a los que la Sociedad está expuesta. Existen otros riesgos adicionales que podrían considerarse para el público en general o que pudieran ser menos importantes. Además, podría el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera de la Sociedad, afectando por tanto a su valoración.

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

1.23.1.1 Nivel de endeudamiento

Como ya se ha anticipado en los apartados anteriores, la Sociedad ha contraído una deuda con un sindicato de entidades financieras bajo el Contrato de Financiación Sénior, que vence el 9 de diciembre de 2021 y que devenga unos intereses anuales equivalentes al Euribor más un diferencial del 2,8% anual.

A 31 de diciembre de 2015, las cantidades pendientes de pago bajo la Financiación Senior ascendían a 159 millones de euros.

De conformidad con el Contrato de Financiación Senior, ISC se ha obligado a cumplir con los siguientes ratios de endeudamiento:

Max LTV 60%

DSCR Min. 1.1x

ICR Min. 1.4

DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*)= Ingresos por renta netos proyectados / servicio de la deuda (intereses y principal) proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección.

ICR (*Interest Coverage Ratio*)= Ingresos por renta netos proyectados / pago de intereses de la deuda proyectado para el siguiente periodo inmediato de proyección.

El incumplimiento en el pago de la deuda o del ratio financiero, podría tener un impacto negativo en las operaciones, situación financiera y por tanto, valoración de la Compañía.1.23.1.2 Riesgo de tipo de interés variable

En relación con la Financiación Sénior, existe una exposición al tipo de interés variable significativa, dado que el mismo se encuentra en parte indexado al Euribor. A 31 de diciembre de 2015 los gastos financieros asociados a esta financiación ascendían a 6 millones euros.

Con el objeto de mitigar este riesgo, la Sociedad ha contratado productos financieros derivados (i.e. los Contratos de Cobertura Actuales), tal y como se expone en el apartado 1.19.1 del presente Documento Informativo. El objetivo de los mismos es reducir los riesgos de interés existentes en su posición financiera.

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad registró en la cuenta de pérdidas y ganancias unos gastos financieros asociados a los instrumentos de cobertura por importe de 1,5 millones de euros.

1.23.1.2 Riesgo asociado a la devolución de garantías

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo, la Sociedad debe devolver no más tarde de abril de 2018 una garantía adicional al Banco Sabadell que a la fecha actual asciende a 18,8 millones de euros (i.e. la Garantía Adicional).

En el supuesto de que la Sociedad no devolviese la Garantía Adicional en el plazo anteriormente previsto, el Contrato de Arrendamiento regula la aplicación de un mecanismo de *cash sweep*, de tal forma que ISC estará obligado a devolver dicha cantidad por importe equivalente al flujo de caja excedente (tras el pago de los gastos operativos razonables, impuesto de sociedades y servicio de la deuda) y no podrá distribuir dividendos ni satisfacer préstamos del Accionista Único hasta que se produzca la liberación del importe de la garantía adicional.

Además, si la Sociedad no hubiese reintegrado la totalidad del importe correspondiente a la Garantía Adicional a Banco Sabadell antes 30 de abril de 2018, este último estará facultado para compensar la cantidad pendiente de restitución con las obligaciones de pago generadas por el Contrato de Arrendamiento.

Por otro lado, según los términos del Contrato de Financiación Sénior, en caso de que **(i)** la Sociedad no devuelva la Garantía Adicional antes de abril de 2018, o **(ii)** el rating del Sabadell sufre alguna alteración respecto del umbral convenido, Branch está obligado a suscribir con la Sociedad un contrato de reinversión (*“Distribution Reinvestment Agreement”*), en virtud del cual tendrá que reinvertir en la Sociedad el 100% de los dividendos que sean distribuidos como consecuencia de la aplicación del régimen SOCIMI.

1.23.1.3 Riesgo de contratación de derivados financieros

La Sociedad utiliza un derivado financiero para gestionar el riesgo de tipo de interés, considerándose por tanto, operación de cobertura. Este producto ha sido contratado para cubrir el riesgo de la variación que pueda experimentar el tipo de interés del préstamo bancario, cubriendo

subidas de tipo de interés superiores al CAP contratado. Si las condiciones de este instrumento de cobertura y de las financiaciones cubiertas coinciden, se considera que dicha cobertura es eficaz, por lo que la valoración del mismo se registrará en el patrimonio neto. En caso contrario, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias y podría tener un impacto negativo en la situación financiera, resultados y valoración de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2015 la variación del valor razonable en dicho instrumento financiero de cobertura de tipo de interés ha supuesto un gasto financiero por importe de 6.335 miles de euros (25.790 miles de euros a cierre de 2014).

1.23.1.4 Riesgo de ejecución de la prenda existente sobre parte de las acciones de la Sociedad

A la fecha del presente Documento Informativo la totalidad de las acciones de la Sociedad, titularidad de Branch, se encuentran pignoras a favor del Sindicato de Bancos (siendo el Banco Santander entidad agente) a resultas de lo previsto en el contrato de financiación suscrito el 9 de diciembre de 2014, con la única excepción de las puestas a disposición del proveedor de liquidez para cumplir los requisitos de difusión y liquidez, tal y como se indica en el apartado 2.1 del presente Documento Informativo. En caso de que la Sociedad incumpliera con las obligaciones contractuales de dicho préstamo, Banco Santander podría ejecutar la prenda, por lo que las acciones de la Sociedad pasarían a ser de su propiedad.

1.23.2. Riesgos operativos

1.23.2.1 Dependencia significativa de un único contrato de arrendamiento

Tal y como se ha explicado en el apartado 1.9 del presente Documento Informativo, a la fecha de emisión del mismo, toda la Cartera esta arrendada a Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento que, según se explica en apartado 1.10, se ha documentado en un contrato marco que contiene las condiciones generales aplicables a todos los Activos, y varios contratos individuales que recogen las condiciones particulares aplicables a cada uno de los Activos.

ISC depende, en gran parte, de las rentas que debe pagar Banco Sabadell bajo el Contrato de Arrendamiento, para poder atender los pagos de intereses y de principal adeudados bajo el Contrato de Financiación Sénior y los Contratos de Cobertura Actuales.

1.23.2.2 Riesgo de posibles situaciones por influencia del accionista único

La Sociedad está íntegramente participada por Branch. Esta sociedad, en su condición de accionista significativo de la Sociedad, podría llevar a cabo acciones corporativas y de gestión que pudieran entrar en conflicto con los intereses de otros potenciales accionistas de la Sociedad. No se puede asegurar que los intereses de esta sociedad matriz coincidan con los intereses de los futuros compradores de acciones de ISC.

1.23.2.3 Riesgos de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Los activos inmobiliarios de la Sociedad están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, daños que pueden o no estar cubiertos, en su totalidad o en modo alguno, por los seguros que tiene contratados la Sociedad.

Asimismo, la Sociedad podrá incurrir en responsabilidad frente a terceros, como consecuencia de accidentes producidos en los Activos propiedad de la Sociedad. Si se produjeran daños no asegurados o de cuantía superior a 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 pérdida de los ingresos procedentes del mismo.

1.23.2.4 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 pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos. Las sanciones podrían incluir, entre otras medidas, restricciones que podrían limitar la realización de determinadas operaciones por parte de la Sociedad. Además, si el incumplimiento fuese significativo, las multas o sanciones podrán afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

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

Por otra parte, el sistema de planificación urbanística, sobre todo a nivel local, puede sufrir retrasos o desviaciones. Por este motivo, la Sociedad no puede garantizar que, en el caso de nuevos proyectos que requieran la concesión de licencias por parte de las autoridades urbanísticas locales, estas se concedan a su debido tiempo. Además, si surgiera la necesidad de buscar nuevas autorizaciones o de modificar las ya existentes, existe el riesgo de que tales autorizaciones no puedan conseguirse o se obtengan con condiciones más onerosas y/o con la imposición de determinadas obligaciones impuestas por las autoridades urbanísticas locales encargadas de conceder tales autorizaciones.

1.23.2.5 Alteración de las circunstancias (rebus sic stantibus)

La jurisprudencia española ha reconocido el principio de la alteración de las circunstancias (rebus sic stantibus), el cual podría ser aplicado por los tribunales españoles en caso de que, no existiendo otros medios para remediar el desequilibrio causado, tuviese lugar un acontecimiento sobrevenido y que fuera radicalmente imprevisible en el momento en el que el contrato fue suscrito, que alterase de forma extraordinaria las circunstancias existentes en aquél momento

respecto a las existentes en el momento del cumplimiento de la obligación contractual, y que tal alteración distorsionase desproporcionadamente las respectivas obligaciones de las partes. Aunque tradicionalmente los tribunales españoles se han mostrado muy restrictivos en la aplicación de la cláusula rebus sic stantibus, el Tribunal Supremo, en sus sentencias de 30 de junio de 2014 y 15 de octubre de 2014 (ésta última en relación con un contrato de arrendamiento), ha considerado que la crisis económica es un acontecimiento que justificaría su aplicación. Si un tribunal español aplicase esta cláusula al Contrato de Arrendamiento, podría determinar que fuese modificado (para corregir el desequilibrio causado por la alteración en las circunstancias) o incluso (aunque menos probable) quedase resuelto.

1.23.2.6 Riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios

Existe el riesgo de que la Sociedad sufra pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios que surjan de las relaciones de la Sociedad con sus clientes, competidores, accionistas, empleados, instituciones o cualquier otro agente.

En la actualidad, la Sociedad no se encuentra inmersa en procedimientos legales y regulatorios de los cuales se prevean pérdidas significativas distintos del señalado en el apartado 1.19.4 del presente Documento Informativo.

1.23.2.7 Efectos de una eventual expropiación forzosa de inmuebles titularidad de la Sociedad

Pese a no ser muy probable que inmuebles utilizados para fines comerciales se vieran afectados, la legislación española vigente establece que, siempre que se cumplan un conjunto de requisitos, cualquier propiedad en España puede ser total o parcialmente expropiada en cualquier momento por una autoridad pública o un organismo gubernamental por razones de interés público (por ejemplo, por proyectos de urbanismo o de infraestructuras). Si en el futuro se acordase la expropiación de uno o más inmuebles de la Sociedad, no existe garantía de que la cuantía de la indemnización que, por regla general habría de abonarse a ISC por tal expropiación (el justiprecio), no fuera a tener un efecto negativo en, entre otros, la solvencia o liquidez de la Compañía. Es además habitual el retraso en el pago de tal justiprecio.

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

A la hora de valorar el activo inmobiliario EY ha sumido hipótesis relativas al grado de ocupación de los activos inmobiliarios. También se han considerados hipótesis relativas a la futura actualización de rentas, a la rentabilidad de salida o a la tasa de descuento empleada, con los 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 EY evolucionaran negativamente, la valoración del activo sería menor, y consecuentemente podría verse afectada la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.9 Riesgos asociados a las valoraciones futuras

La Sociedad, por medio de expertos independientes, realizará valoraciones sobre la totalidad de sus activos. Para realizar las valoraciones de los activos, estos expertos independientes tendrán

en cuenta determinada información y estimaciones, por lo que cualquier variación en las mismas, ya sea como consecuencia del transcurso del tiempo, por cambios en la operativa de los activos, por cambios en las circunstancias de mercado o por cualquier otro factor, implicaría la necesidad de reconsiderar dichas valoraciones.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase que se analizan en los informes de dichos expertos, podría sufrir descensos por causas no controlables por la Sociedad, como por ejemplo, la variación de la rentabilidad esperada debida a un incremento en los tipos de interés o los cambios normativos.

1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario

1.23.3.1 Carácter cíclico del sector

La evolución del sector inmobiliario está ligado al entorno económico-financiero y político existente. Las rentas derivadas del arrendamiento de los activos inmobiliarios y sus valoraciones dependen, en gran medida, de la oferta y la demanda de inmuebles, la inflación, los tipos de interés, la tasa de crecimiento económico, o la legislación.

En caso de que la Cartera experimentara un deterioro de valor que requiriera dotar una provisión respecto al valor en libros, esta circunstancia tendría impacto en el resultado, la situación financiera, o valoración de la Sociedad.

No obstante, en la medida en que la Sociedad tiene asegurado un contrato de arrendamiento “triple net” a largo plazo con el Banco Sabadell, lo que garantiza un flujo de caja estable. Consecuentemente, la evolución del sector inmobiliario y el resultante impacto en el valor de las propiedades debería afectar en menor medida a la Sociedad que a aquellos activos que no se beneficien de un acuerdo de arrendamiento a largo plazo.

1.23.3.2 Grado de liquidez de las inversiones

Las inversiones inmobiliarias se caracterizan por ser más ilíquidas que las de carácter mobiliario. Por ello, en caso de que la Sociedad quisiera desinvertir parte de su cartera de activos inmobiliarios, podría ver limitada su capacidad para vender en el corto plazo.

1.23.4. Riesgos ligados a las acciones

1.23.4.1 Pignoración de las acciones no puestas a disposición del Proveedor de Liquidez

A la fecha del presente Documento Informativo, todas las acciones de ISC excepto las dispuestas a disposición del Proveedor de Liquidez para dar el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez están pignoradas a favor del sindicato de entidades financieras bajo el Contrato de Financiación Sénior, limitando de esta manera la libre transmisibilidad de las mismas.

1.23.4.2 Riesgo de falta de liquidez de las acciones

Las acciones de la Sociedad nunca han sido objeto de negociación en ningún mercado multilateral por lo que no existen garantías respecto al volumen de contratación que alcanzarán las acciones ni de su nivel de liquidez. Los potenciales inversores deben tener en cuenta que el valor de inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir.

1.23.4.3 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.

1.23.4.4 Free-float limitado

Con objeto de cumplir con los requisitos de liquidez previstos en la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMI, el accionista “Branch” ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez (ver apartado 2.9 de este Documento Informativo), 94.052 acciones de la Sociedad, con un valor estimado de mercado de dos millones ciento cincuenta mil veintiocho euros y setenta y dos céntimos (2.150.028,72 euros) considerando el precio de referencia por acción de 22,86 euros. Dado que dichas acciones representan un 1,25% del capital social de Inversiones ISC, se estima que las acciones de la Sociedad tendrán una liquidez muy reducida.

1.23.5. Riesgos fiscales

1.23.5.1 Cualquier cambio en la legislación fiscal (incluyendo cambios en el régimen fiscal de SOCIMI) podría afectar de manera negativa a la Sociedad

Cualquier cambio (incluidos cambios de interpretación) en la Ley de SOCIMI 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 cual los accionistas de la Sociedad sean residentes, incluyendo pero no limitado a (i) la creación de nuevos impuestos o (ii) al 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.

1.23.5.2 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 Cualificados si éstos no cumplen con el requisito de tributación mínima.

Este gravamen generaría un gasto para la Sociedad, lo que derivaría en una disminución de los beneficios distribuibles al resto de los accionistas.

En este sentido, los Estatutos Sociales contienen obligaciones de indemnización de los Socios Cualificados a favor de la Sociedad con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen

especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMI tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad.

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 Sociedad. Este mecanismo de indemnización podría desincentivar la entrada de Accionistas Cualificados.

1.23.5.3 Aplicación del régimen general

La transmisión de Activos Cualificados antes del plazo mínimo de tres años de tenencia determinaría que los beneficios obtenidos en dicha transmisión (así como, en el caso de inmuebles, las rentas generadas por dichos inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación este régimen fiscal especial) tendrían la consideración de rentas no cualificadas a los efectos de aplicar el régimen fiscal especial y quedarían gravadas de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades.

1.23.5.4 Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMI

La Sociedad podría dejar de beneficiarse del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI, 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 SOCIMI. 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 repone la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de las inversiones en las Inversiones Aptas (bienes inmuebles o acciones o participaciones de determinadas entidades) a que se refiere el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMI no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI implicará que (i) la Sociedad quedase obligada a ingresar, en su caso, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resultase de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en periodos impositivos anteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes, y que (ii) no se podría 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.

1.23.6. 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 ajena, lo que generarían 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. Para más información sobre la posición financiera de la Sociedad y su política de dividendos, ver los apartados 1.7.5 y 1.19.3 del Documento Informativo.

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

Los accionistas estarían obligados a asumir los costes fiscales asociados a la percepción del dividendo y, en su caso, a asumir el pago de la indemnización prevista en los Estatutos Sociales (gravamen especial). Asimismo, en el caso de pago de dividendos en especie, el mecanismo de indemnización podría no resultar idóneo, pues, al no existir cuantía dineraria a satisfacer, no resultaría posible realizar deducción alguna.

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.

El día 8 de marzo de 2016, Branch, en su condición de accionista único de la Sociedad, acordó solicitar la incorporación de la totalidad de las acciones representativas del capital social de ISC en el MAB, segmento para SOCIMI (MAB-SOCIMI).

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de la Sociedad es de 7.497.003 euros, representado por 7.497.003 acciones de un euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas y representadas mediante anotaciones en cuenta nominativas.

A la fecha del presente Documento Informativo, todas las acciones excepto las puestas a disposición para el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez (un total de 94.052 acciones) están pignoradas a favor de las entidades financieras bajo la Financiación Sénior (ver apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo).

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 a la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

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

El Accionista Único de la Sociedad ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 94.052 acciones de la Sociedad, representativas del 1,25% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 2.150.029 euros, considerando el precio de referencia por acción de 22,86 euros, para cumplir con el requisito de difusión y liquidez exigible en la Circular del MAB 6/2016 sobre “SOCIMI”, la efectiva difusión de dichas acciones deberá producirse en el plazo máximo de un año desde su incorporación.

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 la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (cuyo régimen ha quedado descrito en el apartado 1.6.3 anterior), 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.

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. (en adelante, "**Iberclear**"), con domicilio en Madrid, Plaza Lealtad número 1, y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las "**Entidades Participantes**").

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y nominativas, confiriendo a sus titulares idénticos derechos. En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en los vigentes estatutos sociales o en la normativa aplicable:

i) Derecho a percibir dividendos

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

ii) Derecho de asistencia y voto

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 de la Sociedad establece que podrán asistir a la junta general de accionistas los titulares de acciones, cualquiera que sea su número, que se hallen inscritos en el registro contable de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

iii) 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.

iv) 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.

v) Derecho de información

Las acciones representativas del capital social 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 a la libre transmisibilidad de la acciones estatutarias compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI

Tal y como se establece en el artículo 7 de los Estatutos, las acciones y los derechos económicos que derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son libremente transmisibles por todos los medios admitidos en Derecho.

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 constan pactos parasociales.

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

De conformidad con el apartado 1.7 del artículo Segundo de la Circular del MAB 6/2016, Branch, como único accionista de ISC a la fecha del presente Documento Informativo, tiene el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de ISC al MAB. De conformidad con el mencionado artículo, se exceptúan de este compromiso aquellas acciones que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez y la transmisión de acciones de la Sociedad realizadas en el contexto de eventuales ofertas públicas de adquisiciones sobre ISC.

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

Con fecha 8 de marzo de 2016, el Accionista Único de la Sociedad adoptó las decisiones necesarias para adaptar los Estatutos Sociales a las exigencias requeridas por la normativa del MAB (en particular, por la regulación del MAB relativa a las SOCIMI) 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):

“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.”

- b) La obligación de comunicación de participaciones significativas en la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 38.1 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 38.1. 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 38.2 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 38.2. 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 39 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

“Artículo 39. 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

El funcionamiento de la Junta General se rige por lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital y en los artículos 11 a 21 de los Estatutos.

Con sujeción en cualquier caso a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y a los Estatutos vigentes en cada momento, algunas de las reglas más destacables en relación con el funcionamiento de la Junta General a la fecha del presente Documento Informativo son:

Competencia de la Junta General

La Junta General decidirá sobre los asuntos propios de su competencia según lo establecido en la Ley y en los Estatutos. *Clases de Juntas Generales*

Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias.

La Junta General ordinaria se reunirá necesariamente dentro del primer semestre de cada ejercicio social, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

Toda Junta que no sea la prevista en el párrafo anterior, tendrá la consideración de Junta General Extraordinaria.

Convocatoria

Las Juntas Generales habrán de ser convocadas por el Órgano de Administración de la sociedad.

La Junta General será convocada mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad si ésta hubiera sido creada, inscrita y publicada en los términos previstos en el artículo 11 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Cuando la sociedad no hubiere acordado la creación de su página web o todavía no estuviera ésta debidamente inscrita y publicada, 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.

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, en su caso, deban ser incluidas en ese anuncio conforme a lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General. También podrá hacerse constar la fecha, hora y lugar en que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y la segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

En el caso de la Junta General ordinaria y en los demás casos establecidos por la ley, el anuncio indicará lo que proceda respecto del derecho a examinar en el domicilio social y a obtener de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma y, en su caso, el informe o informes legalmente previstos.

Junta Universal

La Junta quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, sin necesidad de previa convocatoria, siempre que esté presente o representada la totalidad del capital social y los concurrentes acepten, por unanimidad, la celebración de la reunión y el Orden del Día de la misma.

Constitución de la Junta General

La Junta general, sea ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera o en segunda convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean el porcentaje de capital con derecho de voto establecido por la ley.

Para la válida constitución de la Junta, incluso si esta se celebra con carácter de universal, no será necesaria la asistencia de los administradores de la sociedad.

Legitimación para asistir y representación

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales de accionistas 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 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.

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.

Adopción de acuerdos

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.

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.

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

Con fecha 30 de junio de 2016, el Accionista Único ha formalizado un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”) con el intermediario financiero, miembro del mercado, Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. (en adelante, el “**Proveedor de Liquidez**”).

En virtud de dicho contrato, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB, de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular 7/2010, de 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión a través del MAB (“**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 la Sociedad 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 aquella 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 la contratación de bloques ni de operaciones especiales tal y como éstas se definen en la Circular 7/2010.

El actual accionista de la Sociedad, Branch Management S.A.P.I. de C.V. se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y una cantidad de acciones 6.562 equivalente a 150.007 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

El Contrato de Liquidez tendrá una duración indefinida entrando en vigor a la fecha de incorporación de las acciones del Emisor en el MAB, 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 sesenta días. Asimismo, se comunicara con antelación suficiente al MAB.

El Proveedor de Liquidez se 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.

Adicionalmente, con fecha 30 de junio de 2016 el Accionista Único de la Sociedad (es decir, Branch) ha firmado un contrato de difusión con Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. a través de la cual ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 87.490 acciones de la Sociedad,

con un valor estimado de mercado de dos millones de euros (2.000.021 €) considerando el precio de referencia por acción de 22,86 euros y representativas de un 1,17% de su capital social, con el fin de cumplir con los requisitos de difusión previstos en la Circular del MAB 6/2016.

Consecuentemente, Branch ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez un total de 94.052 acciones de ISC, representativas del de su capital social, con un valor estimado de mercado de alrededor de 2.150.029 euros, considerando el precio de referencia por acción de 22,86 euros, para cumplir con el requisito de difusión y liquidez exigible en la Circular del MAB 6/2016.

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 Branch Management no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

3. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

No aplica

4. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

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

Cumpliendo con el requisito establecido en la Circular del MAB 6/2016, que obliga a la contratación de dicha figura para el proceso de incorporación al MAB, segmento de SOCIMI, y al mantenimiento de la misma mientras la Sociedad cotice en dicho mercado, la Sociedad contrató con fecha 3 de noviembre de 2015 a Renta 4 Corporate, S.A. como asesor registrado.

Como consecuencia de esta designación, desde dicha fecha, Renta 4 Corporate, S.A. asiste a la Sociedad en el cumplimiento de la relación de obligaciones que le corresponden en función de la Circular 8/2016.

Renta 4 Corporate, S.A. fue autorizada por el Consejo de Administración del MAB como asesor registrado el 2 de junio de 2008, según se establece en la Circular del MAB 8/2016, figurando entre los primeros trece asesores registrados aprobados por dicho mercado.

Renta 4 Corporate, S.A. es una sociedad de Renta 4 Banco, S.A. constituida como Renta 4 Terraza, S.A. mediante escritura pública otorgada el 16 de mayo de 2001, por tiempo indefinido, y actualmente está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 21.918, Folio 11, sección B, Hoja M-390614, con C.I.F. nº A62585849 y domicilio social en Paseo de la Habana, 74 de Madrid. El 21 de junio de 2005 se le cambió su denominación social a Renta 4 Planificación Empresarial, S.A., volviendo a producirse esta circunstancia el 1 de junio de 2007 y denominándola tal y como se la conoce actualmente.

Renta 4 Corporate, S.A. actúa en todo momento, en el desarrollo de su función como asesor registrado siguiendo las pautas establecidas en su Código Interno de Conducta.

En relación con el proceso de incorporación de la Compañía al MAB, resaltar que el Grupo Renta 4 ha actuado como Asesor Registrado de la Sociedad, no habiendo prestado asesoramientos adicionales.

Adicionalmente, Renta 4 Sociedad de Valores, S.A., perteneciente al mismo Grupo que Renta 4 Corporate, S.A., actúa como Proveedor de Liquidez y Entidad Agente.

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

Ernst & Young Servicios Corporativos S.L., ha emitido un informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo V del presente Documento Informativo.

CBRE Valuation Advisory S.A., ha emitido un informe de valoración independiente del valor de los activos de la Sociedad a 31 de marzo de 2016. Un resumen de dicho informe de valoración se adjunta como Anexo VI 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 ISC, en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB, según se ha descrito anteriormente en el apartado 1.7 del presente Documento Informativo:

El despacho de abogados Uría Menéndez Abogados, S.L.P., con N.I.F. B-28.563.963 y domicilio en calle Príncipe de Vergara, 187 de Madrid, ha prestado servicios de asesoramiento legal y fiscal.

**ANEXO I Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el
régimen de SOCIMI**

**A LA AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA
DELEGACIÓN ESPECIAL DE MADRID**

Diego Armero Montes, mayor de edad, con Documento Nacional de Identidad número 25.32.411-L y con domicilio profesional en la calle Príncipe de Vergara 187, 28002 Madrid, actuando en nombre y representación de ISC FRESH WATER INVESTMENT SOCIMI, S.A.U. (la "**Sociedad**"), en su condición de apoderado especial a estos efectos en virtud de la decisión adoptada por el accionista único de la Sociedad, la sociedad **Branch Management, S.A.P.I. de C.V.** (el "**Socio Único**"), cuya copia se adjunta como **Anexo I**, ante Ud. comparece y como mejor proceda en Derecho

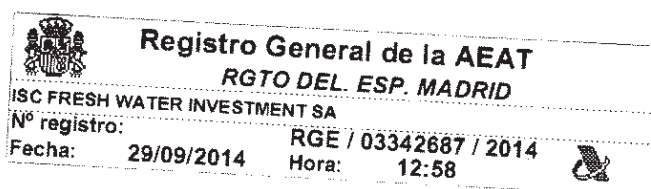
DICE:

Que la Sociedad es una entidad española con domicilio social en el Paseo de la Castellana número 143, 11ª planta, C.P. 28046, Madrid, con N.I.F. A85129286, constituida como sociedad de responsabilidad limitada por plazo indefinido mediante escritura autorizada por el notario de Madrid, Don Alberto Mateos Arroyo, el día 13 de Junio de 2007, con el número 932 de su protocolo; e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 24,408, folio 040, hoja M-00438992, Inscripción 1ª y posteriormente transformada a sociedad anónima en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, don Vicente de Prada Guaita, el día 2 de septiembre de 2014, con el número 999 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 3205, folio 169, Sección 8, hoja M-438992, Inscripción 17.

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 y el objeto social de la Sociedad se adaptan a lo establecido en el artículo 2.1 de la Ley 11/2009 así como su política de distribución de dividendos, tal como establece el artículo 6 de la referida ley.



Agencia Estatal de la Administración Tributaria
Delegación Especial de Madrid
C/ Guzmán el Bueno 139
28003 Madrid

5) Que la Sociedad, a través de la decisión del Socio Único de fecha 15 de septiembre de 2014, ha adoptado por unanimidad el siguiente acuerdo:

“El Socio Único decide 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, el Socio Único acuerda realizar la preceptiva comunicación de la opción por el régimen fiscal especial a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de Madrid con anterioridad al 30 de septiembre de 2014 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.

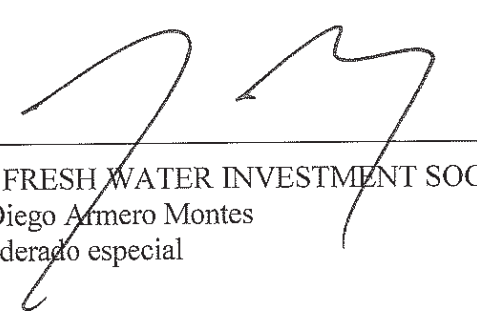
Se apodera expresamente al Vicesecretario del Consejo de Administración de la Sociedad, Diego Armero Montes, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con Documento Nacional de Identidad número 25.32.411-L y con domicilio profesional en la calle Príncipe de Vergara 187, 28002 Madrid, para que comunique a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción a la aplicación por la Sociedad del régimen especial de las SOCIMIs establecido en la Ley 11/2009.”

En su virtud, y al amparo de lo previsto en el artículo 8 de la Ley 11/2009, el abajo firmante

COMUNICA

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 29 de septiembre de 2014.



ISC FRESH WATER INVESTMENT SOCIMI, S.A.
D. Diego Armero Montes
Apoderado especial

Agencia Estatal de la Administración Tributaria
Delegación Especial de Madrid
C/ Guzmán el Bueno 139
28003 Madrid

**ANEXO II Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio
2015**



**ISC Fresh Water
Investment SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2015
e Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista Único de
ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafos de énfasis

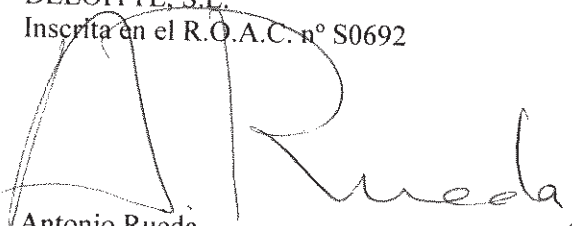
Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Notas 5 y 6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se señala que la cifra de ingresos por arrendamientos proviene en su totalidad de un único arrendatario, Banco Sabadell. No obstante, la Sociedad considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Asimismo llamamos la atención respecto a lo indicado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se señala que la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal de SOCIMI regulado por la Ley 11/2009, de 26 de Octubre. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad se encuentra pendiente de cumplir con el requisito de cotización de sus acciones en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. Los Administradores de la Sociedad, dado que el proceso de salida a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil ya se ha iniciado, estiman que se cumplirá dicho requisito antes del 29 de septiembre de 2016, fecha en la que finaliza el período de dos años que permite la Ley. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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


Antonio Rueda
29 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/10606
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España
.....

**ISC Fresh Water
Investment SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2015 e
Informe de Gestión

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO			
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	218.458.821	225.784.536	FONDOS PROPIOS-	Notas 2.4 y 10	33.918.963	39.384.073
Terrenos		215.654.172	222.980.087	Capital		7.497.003	7.497.003
Construcciones	Nota 7.1	73.706.254	73.706.254	Capital escriturado		7.497.003	7.497.003
Inversiones financieras a largo plazo		141.947.918	149.273.833	Prima de emisión		69.251.034	80.051.034
Otros activos financieros		2.804.449	2.804.449	Reservas		(88.445)	(88.445)
		2.804.449	2.804.449	Otras reservas		(88.445)	(88.445)
				Resultados de ejercicios anteriores		(42.456.361)	(27.121.700)
				Resultados negativos de ejercicios anteriores		(42.456.361)	(27.121.700)
				Resultado del ejercicio	Nota 3	5.204.328	(15.334.661)
				AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-			
				Operaciones de cobertura	Nota 9	(5.489.196)	(5.619.159)
				PASIVO NO CORRIENTE			
				Deudas a largo plazo	Nota 11.1	178.596.153	185.246.179
				Deudas con entidades de crédito		151.509.890	157.995.783
				Derivados	Nota 9	5.489.196	5.619.159
				Otros pasivos financieros		21.597.067	21.631.238
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 12.1	2.276.791	7.043.063	Deudas a corto plazo	Nota 11.2	8.220.286	8.197.347
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		173.036	338.373	Deudas con entidades de crédito		8.118.991	7.485.987
Deudores varios	Nota 8	172.863	35.704	Otros pasivos financieros		8.094.236	7.290.276
Otros créditos con las Administraciones Públicas		173	5.000	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		34.755	195.711
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		2.103.754	297.659	Acreedores varios		101.305	711.360
Tesorería		2.103.754	6.704.690	Otras deudas con las Administraciones Públicas		73.661	711.360
TOTAL ACTIVO		220.735.412	232.827.599	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		220.735.412	232.827.599

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE EJERCICIO 2015
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios		20.000.576	19.647.889
Ventas	Notas 5 y 13.1	19.332.160	18.903.302
Prestación de servicios		668.416	744.587
Gastos de personal		-	(56.967)
Sueldos, salarios y asimilados		-	(51.255)
Cargas sociales		-	(5.712)
Otros gastos de explotación		(1.134.625)	(3.144.369)
Servicios exteriores	Nota 13.2	(527.031)	(2.137.010)
Tributos		(607.593)	(1.007.343)
Otros gastos de gestión corriente		-	(16)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(7.325.915)	(7.359.887)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 5 y 13.3	-	3.016.355
Resultados por enajenaciones y otros		-	3.016.355
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		11.540.037	12.103.021
Ingresos financieros	Nota 13.4	131	-
De valores negociables y otros instrumentos financieros		131	-
- En terceros		131	-
Gastos financieros	Nota 13.4 Nota 14.1	(6.335.240)	(25.790.346)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Por deudas con terceros		(6.335.240)	(25.790.346)
Diferencias de cambio		-	(191)
RESULTADO FINANCIERO		(6.335.109)	(25.790.537)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		5.204.928	(13.687.516)
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.2	-	(1.647.145)
RESULTADO DEL EJERCICIO		5.204.928	(15.334.661)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2015

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)			
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo		5.204.928	(15.334.661)
- Efecto impositivo		(1.427.882)	(5.619.158)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(1.427.882)	(5.619.158)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Nota 13.4		
- Por cobertura de flujos de efectivo		1.557.844	13.186.360
- Efecto impositivo		(3.955.908)	(3.955.908)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		1.557.844	9.230.452
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		5.334.890	(11.723.367)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2015

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital	Prima de asunción	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2013							
Total ingresos y gastos reconocidos	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(17.067.380)	(10.054.320)	(9.230.452)	51.107.440
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	(15.334.661)	3.611.294	(11.723.367)
- Aplicación del resultado del ejercicio 2013				(10.054.320)	10.054.320		-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014							
Ajustes por errores	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(27.121.700)	(15.334.661)	(5.619.158)	39.384.073
SALDO INICIAL DEL EJERCICIO 2015							
Total ingresos y gastos reconocidos	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(27.121.700)	(15.334.661)	(5.619.158)	39.384.073
Operaciones con accionistas					5.204.928	129.962	5.334.890
- Aplicación del resultado del ejercicio 2014				(15.334.661)	15.334.661		-
- Devolución Prima (Nota 10)		(10.800.000)					(10.800.000)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015	7.497.003	69.251.034	(88.445)	(42.456.361)	5.204.928	(5.489.196)	33.918.963

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2015

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2015
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		13.034.191	(12.026.558)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		5.204.928	(13.687.516)
Ajustes al resultado:			
- Amortización del inmovilizado	Nota 5	7.325.915	7.359.887
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 13.3	-	(3.016.355)
- Ingresos financieros	Nota 14.1	-	-
- Gastos financieros	Nota 13.4	6.335.240	25.790.346
- Diferencias de cambio		-	191
Cambios en el capital corriente			
- Deudores y otras cuentas a cobrar		165.337	(338.078)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		(610.055)	122.331
- Otros activos y pasivos no corrientes		-	4.703.014
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
- Pagos de intereses		(5.387.173)	(29.902.118)
- Cobros de intereses		-	-
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		-	(3.058.260)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		-	9.161.773
Cobros por desinversiones			
- Empresas del grupo y asociadas		-	-
- Inversiones inmobiliarias		-	9.076.271
- Otros activos financieros		-	85.502
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		(17.635.127)	(3.876.935)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
- Amortización de instrumentos de patrimonio		(10.800.000)	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(6.640.000)	(2.820.001)
- Devolución y amortización de otras deudas		(195.127)	(1.056.934)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		-	(191)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		(4.600.936)	(6.741.911)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		6.704.690	13.446.601
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		2.103.754	6.704.690

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2015

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U.

Memoria correspondiente
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

1. Actividad de la Empresa

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U. (en adelante la Sociedad), fue constituida en Madrid con fecha 13 de junio de 2007, bajo la denominación de Advantage River Investment, S.L., modificando su denominación social a ISC Fresh Water Investment S.L. por decisión de socio único del 6 de julio de 2007 elevada a público el 11 de julio de 2007 por el notario de Madrid Don Federico Paradero del Bosque. Por acuerdo de socio único de 30 de junio de 2014, se realizó la transformación a Sociedad Anónima con elevación a público el 2 de septiembre de 2014. El cambio de denominación a la actual se acordó el 3 de noviembre de 2014, elevándose a público el 27 de noviembre del mismo año.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Madrid, Paseo de la Castellana, número 143, 11ª planta.

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo con sus estatutos es:

1. La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
2. La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
3. 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 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012, reguladora de las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
4. 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.
5. Junto con la actividad económica 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 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.

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U. tiene como actividad principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, pudiendo invertir en menor medida en otros activos en renta o para venta directa (locales comerciales, naves industriales, centros logísticos, producto residencial).

ISC Fresh Water Investment 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. El artículo 3 establece los requisitos para este tipo de Sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales 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 en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de esta Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

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.

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.

4. El capital mínimo exigido es de 5 millones de euros.
5. Las SOCIMI tienen como obligación cotizar en un mercado regulado.

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 (SOCIMI), 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.

Con fecha 29 de septiembre de 2014, la Sociedad comunicó a las autoridades fiscales la opción de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

A 31 de diciembre de 2015 no se cumple la condición de cotización en un mercado regulado. Los administradores de la sociedad, dado que el proceso de salida a cotización al Mercado Alternativo Bursátil ya se ha iniciado, tal y como se detalla en el apartado "Hechos posteriores al cierre", estiman que se cumplirá dicho requisito antes del 29 de septiembre de 2016, fecha en la que finaliza el periodo de dos años que permite la ley.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por el Consejo de Administración de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por R.D. 1514/2007 y la adaptación sectorial a empresas inmobiliarias.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- e) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, se someterán a la aprobación por el Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2014 fueron aprobadas por el Accionista Único el 30 de junio de 2015.

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, el Consejo de Administración ha formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por el Consejo de Administración de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2 y 4.4).
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.1)
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.4)
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 7.2)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2014 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2015.

2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.7 Concesión de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

2.8 Cambio de criterio contable

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

2.9 Fondo de maniobra negativo

La sociedad presenta al cierre del ejercicio un fondo de maniobra negativo por 5.943.505 euros, como consecuencia fundamentalmente del vencimiento a corto plazo de parte de las deudas con entidades de crédito. Los administradores de la sociedad estiman que el cobro de las rentas de inquilinos durante el ejercicio 2016 serán suficientes para hacer frente a los pasivos a corto plazo.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2015 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad, pendiente de la aprobación del Accionista Único, es la siguiente

Resultado del ejercicio	5.204.928 euros
A distribución de dividendos	4.163.942 euros
A reserva legal	520.493 euros
A compensar pérdida de ejercicios anteriores	520.493 Euros

El Consejo de Administración estima que la propuesta de aplicación del resultado será aprobada por el Accionista único.

Normas de distribución del resultado aplicables a Socimi

Según lo establecido por la normativa en vigor, las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, las Sociedad deberá distribuir como dividendos:

- (i) 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.
- (ii) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.
- (iii) Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.

Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, 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 adjunto 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 precio de adquisición, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.2.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen las inversiones inmobiliarias se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando un porcentaje de amortización anual del 4%, dado que estima la vida útil media de sus activos en 25 años.

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.

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.

4.3 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. (véase Nota 6)

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

4.4 Instrumentos financieros

4.4.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- b) Tesorería y otros activos líquidos equivalentes: la tesorería comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los otros activos líquidos equivalentes son inversiones a corto plazo, con vencimientos anteriores a tres meses, y que no están sujetos a un riesgo relevante de cambios en su valor.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran, en términos generales, inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los préstamos, y partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Fianzas entregadas

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance de situación adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

4.4.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

4.4.3 Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de interés. En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrata instrumentos financieros de cobertura.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificar como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida (como mínimo en cada cierre contable) que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La sociedad aplica coberturas de flujos de efectivo. En este tipo de coberturas, la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluirán en el coste del activo o pasivo cuando sea adquirido o asumido.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulados correspondientes al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto y se imputa a resultados en la vida residual del elemento que cubría. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura o ésta se cancela, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

4.4.4 Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

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.

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 9 de Septiembre de 2014, y con efectos a partir del 1 de enero de 2014 la Sociedad comunicó a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por su Accionista Único de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

En virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, las entidades que cumplan los requisitos definidos en la normativa y opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo de la Ley 27/2014, 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas 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 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades.

La entidad estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante los ejercicios 2015 y 2014 sin perjuicio de que, durante los mismos, 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.

Los inmuebles vendidos durante el ejercicio 2014 no están sujetos al régimen fiscal especial SOCIMI al haber sido enajenados antes de cumplir el periodo de permanencia de 3 años. Por lo tanto los resultados operativos y las plusvalías obtenidas por estos inmuebles en el ejercicio 2014 quedaron sujetos al régimen general al tipo de gravamen del 30%.

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.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad. En concreto, los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. En cualquier caso, los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.7 Provisiones y contingencias

El Consejo de Administración de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales adjuntas 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.

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.

4.8 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.

4.9 Transacciones con vinculadas

La Sociedad no ha realizado transacciones con entidades vinculadas. Las operaciones con vinculadas se registran a valores de mercado.

4.10 Partidas 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.

5. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2015 y 2014, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido la siguiente (en euros):

Ejercicio 2015

	Saldo a 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo 31/12/2015
Coste:				
Inversiones en terrenos	73.706.253	-	-	73.706.253
Inversiones en construcciones	183.507.755	-	-	183.507.755
Total coste	257.214.008	-	-	257.214.008
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(34.233.921)	(7.325.915)	-	(41.559.836)
Total Amortización acumulada	(34.233.921)	(7.325.915)	-	(41.559.836)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	222.980.087	(7.325.915)	-	215.654.172

Ejercicio 2014

	Saldo a 01/01/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo 31/12/2014
Coste:				
Inversiones en terrenos	75.650.982	-	(1.944.729)	73.706.253
Inversiones en construcciones	188.727.198	-	(5.219.443)	183.507.755
Total coste	264.378.180	-	(7.164.172)	257.214.008
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)
Total Amortización acumulada	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	236.704.148	(7.359.887)	(6.364.174)	222.980.087

Con fecha 30 de abril de 2010, la Sociedad adquirió al Banco Sabadell un paquete de inmuebles que incluía 378 oficinas bancarias y 159 plazas de aparcamiento, por un precio total, incluyendo los costes asociados a la transacción, de 412.206.728 euros, constituyéndose, mediante un acto sucesivo, un arrendamiento a favor del vendedor (sale & lease back) por un periodo mínimo de 25 años ampliable por 10 años. Existe una opción de compra que podrá ejercitarse al final del contrato y al valor de mercado de los activos en esa fecha determinado por valoradores independientes. La transacción se realizó al valor razonable de los activos transmitidos, en base a la tasación en esa fecha del experto independiente no vinculado, CB Richard Ellis.

La Sociedad procedió a realizar el reparto del coste por epígrafe contable, de acuerdo con los valores asignados por el experto independiente que ejecutó la tasación de los mismos en la fecha de adquisición.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad enajenó 15 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias por un precio global de venta de 9.684 miles de euros, habiéndose obtenido una plusvalía por dicha venta, que corresponde a la diferencia entre el precio de venta de la operación y el valor neto contable de los activos vendidos así como todos los gastos asociados a la transacción, de 3.016 miles de euros, que se encuentra registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 13.3).

Algunos de estos contratos contemplaban cláusulas de garantía de rentabilidad complementarias. La Sociedad ha estimado el importe a pagar y ha registrado el pasivo correspondiente en "Otros pasivos financieros".

Durante el ejercicio 2015 no se ha enajenado ningún elemento de la cartera de inversiones.

El método aplicado por la Sociedad como la mejor aproximación para la valoración de la cartera de inmuebles ha sido el asignado por las tasaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad a cierre del ejercicio 2015. Este valor razonable, calculado a partir de la actualización de las tasaciones realizadas por CB Richard Ellis a 1 de septiembre de 2015, asciende a 361.477 miles de euros (232.082 miles de euros a cierre del ejercicio 2014).

La tasación fue realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. De acuerdo con la valoración obtenida, la rentabilidad media inicial es de 5,35 % ("yield").

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existían elementos totalmente amortizados.

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 existían restricciones en cuanto a la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, salvo que las mismas se correspondan con inversiones para sustituir a las enajenadas o tengan relación con la gestión de las propiedades en cartera de la Sociedad.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad estima que no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a inmuebles ubicados por toda la geografía española, cuya distribución, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es la siguiente:

	Ejercicio 2015		Ejercicio 2014	
	Oficinas comerciales	Plazas de parking	Oficinas comerciales	Plazas de parking
Cádiz	1	-	1	-
Málaga	15	1	15	1
Córdoba	1	2	1	2
Huelva	1	-	1	-
Sevilla	4	-	4	-
Resto de Andalucía	1	-	1	-
Andalucía	23	3	23	3
Aragón	2	-	2	-
Canarias	8	1	8	1
Cantabria	1	-	1	-
Castilla La Mancha	1	-	1	-
León	1	-	1	-
Resto de Castilla y León	2	-	2	-
Castilla y León	3	-	3	-
Barcelona	83	84	83	84
Gerona	9	5	9	5
Lérida	3	-	3	-
Tarragona	4	5	4	5
Cataluña	99	94	99	94
Alicante	12	4	12	4
Castellón	3	2	3	-
Valencia	7	11	7	11
Comunidad Valenciana	22	15	22	15
Galicia	4	-	4	-
Madrid	24	9	24	9
Murcia	5	-	5	-
País Vasco	7	-	7	-
Principado de Asturias	14	7	17	7
Total inmuebles	213	129	213	129

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

En cuanto al uso de dichas inversiones (superficie bruta alquilable), se distribuye, al cierre de los ejercicios 2015, de la siguiente manera:

	Metros Cuadrados
Oficinas	76.820
Aparcamientos	104
Total	76.924

El 95,39% de las oficinas y plazas de aparcamiento se encuentran ocupadas.

Estos inmuebles constituyen la garantía hipotecaria de la financiación descrita en la Nota 11.

En los ejercicios 2015 y 2014 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 20.000.576 y 19.647.889 euros (véase Nota 13.1), respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 8.460.539 y 10.504.256 euros, respectivamente.

6. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad tiene contratadas con el arrendatario de sus inmuebles las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en euros):

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	2015
Menos de un año	19.863.571
Entre uno y cinco años	79.454.284
Más de cinco años	278.089.994
Total	377.407.849

Como se señala en la Nota 5, el único contrato de arrendamiento operativo que mantiene la Sociedad, en su posición de arrendador, al cierre del ejercicio 2015 es el referente a 213 oficinas con 129 plazas de aparcamiento con el Banco de Sabadell. Dicho contrato tiene un periodo obligatorio de 25 años, a partir de abril de 2010, ampliable en 10 años más a instancia de las partes.

Los gastos de comunidad, así como el impuesto sobre bienes inmuebles, son asumidos por el arrendatario, quien, adicionalmente, se encarga de contratar y gestionar los servicios asociados a los inmuebles objeto de alquiler.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han producido cobros por cuotas contingentes.

7. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

7.1 Inversiones financieras a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente (en euros):

Categorías \ Clases	Instrumentos financieros a largo plazo	
	Créditos, Derivados y Otros	
	2015	2014
Préstamos y partidas a cobrar	2.804.449	2.804.449
Total	2.804.449	2.804.449

El importe de esta cuenta se corresponde con el depósito realizado ante organismos oficiales de las cantidades entregadas como fianzas por parte del arrendatario de los inmuebles pertenecientes a la Sociedad (véase Nota 11.1).

7.2 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad.

- a) Riesgo de crédito: El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible, principalmente a deudas por arrendamientos. En el único contrato de arrendamiento que posee la Sociedad se contempla el pago por anticipado de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Adicionalmente, la Sociedad mantiene su tesorería en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Dado que la Sociedad mantiene un único cliente considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo.

- b) Riesgo de liquidez: Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance.

La Sociedad estima que con el grado de ocupación de los activos arrendados y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres permitirán la adecuada gestión del fondo de maniobra a lo largo del ejercicio 2015. Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el medio plazo.

- c) Riesgo de tipo de interés: Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 9, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Al haber sido designados como cobertura contable, y ser altamente efectivas tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Patrimonio Neto, neto del efecto fiscal.

- d) Riesgo fiscal: Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad se acogió al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución (Nota 3).

En el caso que la Junta de Accionistas no aprobase la distribución de dividendos propuesta por el Consejo de Administración, que ha sido calculada siguiendo los requisitos expuestos en la citada ley, no estaría cumpliendo con la misma, y por tanto deberá tributar bajo el régimen fiscal general y no el aplicable a las SOCIMIs.

8. Tesorería

Para hacer frente a las obligaciones de pago, la Sociedad posee la tesorería que se muestra en el balance. El saldo registrado es por completo de libre disposición al completo.

9. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos contratados con entidades bancarias referenciados a tipo de interés variable. Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipo de interés.

El 9 de diciembre de 2014 canceló los derivados contratados hasta dicha fecha y destinados a cubrir el riesgo de tipo de interés de los contratos de financiación anteriores, contratando en esa misma fecha unos nuevos derivados de cobertura según el siguiente detalle:

Ejercicio 2015

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento (1)	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 0,99%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	(1.248.715)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	(698.350)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	36.118.655	09/12/2021	(707.011)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	6.521.424	09/12/2021	(128.938)
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	52.359.921	09/12/2021	(2.706.182)
Total			166.000.000		(5.489.196)

(1) El importe notional se cancela al mismo ritmo que lo hace el principal del préstamo recibido (véase nota 11)

Ejercicio 2014

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento (1)	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 0,99%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	(1.279.008)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	(667.088)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	36.118.655	09/12/2021	(677.063)
IRS tipo fijo 0,68%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	6.521.424	09/12/2021	(122.075)
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	52.359.921	09/12/2021	(2.873.924)
Total			166.000.000		(5.619.158)

(1) El importe notional se cancela al mismo ritmo que lo hace el principal del préstamo recibido (véase Nota 11)

La Sociedad ha optado por la contabilización de coberturas que permite el Plan General Contable (Véase Nota 4.4.3), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando, de este modo, las variaciones de flujos por pagos de interés fijando el tipo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia,

la Sociedad ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, un importe de 5.489 y 5.619 miles de euros, respectivamente, correspondientes al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos, netos de su efecto impositivo.

Según se indica en la nota 4.4.3, se han ajustado las técnicas de valoración que la Sociedad aplica para la obtención del valor razonable de sus derivados para incorporar el ajuste de riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como el de la contraparte en el valor razonable de los derivados.

10. Patrimonio neto y fondos propios

10.1 Capital social

Al cierre del ejercicio 2015 el capital social de la Sociedad ascendía a 7.497.003 euros, representado por 7.497.003 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad estaba participada al 100% por su Accionista Único, Branch Management S.A.P.I., de C.V.

10.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de responsabilidad limitada debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social. La reserva legal sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, 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 podrán exceder del 20% del capital social. Los estatutos de la sociedad no pueden establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta a la anterior.

Al 31 de diciembre de 2015, la reserva legal no estaba constituida.

10.3 Prima de emisión

A 1 de Enero de 2015 la sociedad tenía una reserva por prima de emisión por un importe total de 80.051.034 euros. Esta prima de emisión trae causa de las sucesivas ampliaciones de capital social de la Sociedad inscritas en el Registro Mercantil con fecha 21 de mayo de 2010 y el 6 de noviembre de 2013; que fueron desembolsadas íntegramente por el Accionista Único.

Prevía verificación del cumplimiento de los requisitos exigidos por la LSC, el Accionista Único ha acordado en las siguientes fechas la distribución de distintas cantidades con cargo a prima de emisión, por un total acumulado de 10.800.000 euros.

• 18 de febrero de 2015	5.000.000 euros
• 10 de julio de 2015	4.000.000 euros
• 8 de noviembre de 2015	1.800.000 euros
TOTAL	10.800.000 euros

11. Deudas (Largo y Corto Plazo)

11.1 Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente (en euros):

Ejercicio 2015

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	151.509.890	21.597.067	173.106.957
Derivados (Nota 9)	-	5.489.196	5.489.196
Total	151.509.890	27.086.063	178.596.153

Ejercicio 2014

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	157.995.7834	21.631.238	179.627.021
Derivados (Nota 9)	-	5.619.158	5.619.158
Total	162.712.164	27.250.396	185.246.179

El detalle, por vencimientos, de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas a largo plazo" es el siguiente:

	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Deudas con entidades de crédito	6.589.578	6.589.578	6.589.578	6.589.578	125.151.577	151.509.890
Derivados	-	-	-	-	5.489.196	5.489.196
Otros pasivos financieros	-	18.792.618	-	-	2.804.449	21.597.067
Total	6.589.578	25.382.196	6.589.578	6.598.578	133.445.222	178.596.153

La sociedad firmó dos préstamos sindicados durante el ejercicio 2010 para financiar la adquisición de la cartera de inmuebles realizada en el ejercicio (véase Nota 5). Ambos préstamos sindicados tenían una duración inicial de 8 años a contar desde la fecha de contratación (30 de abril de 2010) y en los mismos se estableció como garantía hipotecaria el conjunto de inmuebles de los que es propietaria la Sociedad.

Sin embargo, con fecha 22 de octubre 2013 la Sociedad procedió a la amortización anticipada del capital vivo de uno de estos dos préstamos y adicionalmente, el 9 de diciembre de 2014 se realizó una novación del préstamo vivo a esa fecha, mediante la cual se incrementó el importe de 148.714 miles de euros a 166.000 miles de euros, se mejoraron las condiciones de tipos de interés y se designó Banco Santander como banco agente, entre otros cambios.

El importe pendiente al 31 de diciembre de 2015 corresponde a la cantidad dispuesta del nuevo préstamo sindicado el cual se presenta neto de los costes de formalización de deudas, las cuales minoran la deuda y son amortizados en el mismo periodo que los préstamos que los han generado. El importe que la Sociedad tenía pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendía a 1.210 y 1.364 miles de euros,

que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas de la Sociedad, que en opinión de los Administradores al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se cumplen íntegramente.

El importe registrado en el epígrafe "Otros pasivos financieros" corresponde a las fianzas recibidas por parte del arrendatario para garantizar el buen estado de los inmuebles al término del contrato de arrendamiento. Del total de dicho importe, una parte, la correspondiente a dos meses de renta, ha sido depositada en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 7). El resto del importe hasta el total se corresponde con la garantía adicional para el pago de Renta, entregada por el Arrendatario, Banco de Sabadell, de acuerdo con lo provisto en el artículo 36.5 de la LAU y que a 31 de diciembre de 2015 asciende a 18.792.618 euros y que deberá ser devuelta en 2018.

El importe referente a los derivados se corresponde con el valor razonable de los derivados contratados por la Sociedad para cubrir la exposición al tipo de interés variable derivado de los préstamos contratados para financiar los activos que posee la Sociedad (véase Nota 9).

11.2 Pasivos financieros a corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente (en euros)

Ejercicio 2015

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	8.084.236	34.755	8.118.991
Total	8.084.236	34.755	8.118.991

Ejercicio 2014

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	7.290.276	195.711	7.485.987
Total	7.290.276	195.711	7.485.987

Al cierre del ejercicio 2015, el importe referente a las deudas con entidades de crédito se corresponde con los intereses pendientes de pago de los préstamos contratados por la Sociedad, así como la cuantía del principal a amortizar en el ejercicio 2015.

En cuanto a los créditos, en el ejercicio 2015 se registra el importe de los suplementos de rentas, contratados con los compradores de los inmuebles para complementar su rentabilidad, a satisfacer durante el ejercicio 2016.

11.3 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

De acuerdo con lo permitido en la Disposición adicional única de la Resolución anteriormente mencionada, al ser éste el primer ejercicio de aplicación de la misma, no se presenta información comparativa (en euros).

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	42,75
Ratio de operaciones pagadas	40,55
Ratio de operaciones pendientes de pago	69,20
	Importe
Total pagos realizados	888.314,63
Total pagos pendientes	73.846,34

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en las partidas "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance de situación.

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

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2015 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales es de 30 días a partir de la publicación de la mencionada Ley y hasta la actualidad (a menos que se cumplan las condiciones establecidas en la misma, que permitirían elevar dicho plazo máximo de pago hasta los 60 días).

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos con las Administraciones Públicas es la siguiente (en euros):

	31.12.2015	31.12.2014
Hacienda Pública devolución de I. Sociedad	-	287.276
Hacienda Pública deudora por IVA/IGIC	173	8.840
Hacienda Pública acreedora por IVA	-23.583	-
Hacienda Pública acreedora por retenciones	-4.929	-
Hacienda Pública deudora por IVA/IGIC	868	1.553
Total	-27.471	297.669

12.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades, es la siguiente:

	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	5.204.928	-13.687.515
Rentas SOCIMI no sometidas a tributación		-9.041.618
Gastos financieros imputables a la actividad SOCIMI		25.766.737
Actualización monetaria	0,00	-8.142
Amortización no deducible	0	10.286
Rentas sometidas a tributación	5.204.928	3.039.748

La información del ejercicio 2014 muestra las rentas que quedaron sometidas a tributación en el régimen general por no haber cumplido los requisitos de SOCIMI.

La totalidad de las rentas de 2015 cumplen los requisitos para estar bajo en régimen de SOCIMI por lo que el tipo impositivo es 0.

12.3 Gasto por Impuesto sobre Sociedades

El detalle del gasto por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente (en euros):

	2015	2014
Impuesto corriente	0	911.924
Variación del Impuesto Diferido		
- Bases imponibles negativas	0	-
- Gasto por Amortización	0	747.106
- Gasto ampliación capital (ejercicios anteriores)	0	-
Total Gasto por Impuesto	0	1.659.030

12.4 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. El Consejo de Administración de la Sociedad considera 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.

12.5. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009, modificada con la Ley 16/2012.

La información requerida por la normativa en vigor se incluye dentro del Anexo adjunto a esta memoria de la que forma parte.

13. Ingresos y gastos

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

El total del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014 se desglosa por actividad como sigue:

	2015	2014
Ingresos por alquileres (ventas)	19.332.160	18.903.302
Prestación de servicios	668.416	744.587
Total	20.000.576	19.647.889

El desglose, por zona geográfica, de las ventas de la Sociedad es el siguiente:

Comunidad Autónoma	2015	2014
Andalucía	2.036.849	2.030.856
Aragón	232.292	226.075
Canarias	555.581	540.710
Cantabria	62.478	60.806
Castilla La Mancha	120.207	116.989
Castilla y León	605.925	590.948
Cataluña	5.719.215	5.585.213
Comunidad Valenciana	1.244.990	1.176.423
Galicia	822.370	800.358
Madrid	4.413.925	4.289.936
Murcia	663.224	702.653
País Vasco	1.444.431	1.405.770
Principado de Asturias	1.410.673	1.376.565
Total	19.332.160	18.903.302

13.2 Otros gastos de explotación

El detalle de esta cuenta a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
Servicios de profesionales independientes	480.040	2.128.512
Servicios bancarios	41.243	8.060
Otros servicios	5.748	438
Total	527.031	2.137.010

El importe correspondiente a la cuenta de servicios de profesionales independientes se corresponde, fundamentalmente, con los honorarios facturados por Moor Park Capital Partners LLP y otros asesores externos por la prestación de determinados servicios de gestión relacionados con la Sociedad, al no tener esta personal propio, así como con los gastos derivados de notarios, asesores, etc.

13.3 Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

El saldo de la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de los ejercicios 2015 y 2014, presenta la siguiente composición (en euros):

	2015	2014
Plusvalía por enajenaciones de inmovilizado (véase Nota 5)	-	3.016.355
Total	-	3.016.355

13.4 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo ha sido el siguiente (euros):

	2015		2014	
	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Aplicación del método del tipo de interés efectivo	-	6.335.240	-	25.790.346

El desglose de los gastos financieros del ejercicio es como sigue:

	2015	2014
Intereses de préstamos	4.615.180	5.626.727
Intereses por derivados	1.557.844	3.574.322
Gastos financieros por ruptura de derivados		13.141.250
Intereses por gastos de formalización	154.107	3.098.293
Intereses refinanciación		286.276
Otros gastos financieros	8.109	63.478
Total	6.335.240	25.790.346

14. Operaciones y saldos con partes vinculadas

14.1 Operaciones con vinculadas

No se han realizado operaciones con entidades vinculadas durante los ejercicios 2015 y 2014, ni existe ningún importe a cobrar o pagar a entidades vinculadas.

14.2 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad no ha pagado ninguna cantidad por ningún concepto a su Órgano de Administración. Tampoco ha concedido ningún anticipo o crédito ni ha contraído obligación alguna por pensiones y seguros de vida respecto a dicho Órgano de Administración.

Asimismo, durante ambos ejercicios las funciones de alta dirección han sido desarrolladas por los administradores.

Los tres administradores de la Compañía son varones.

15. Otra información

15.1 Personal

Durante el ejercicio 2014 la sociedad no ha tenido empleados. Los gastos del ejercicio 2014 se corresponde con el salario de un único trabajador que estuvo trabajando en la Sociedad desde el mes de abril de 2014 hasta el mes de Septiembre de 2014. El coste de la seguridad social ascendió a 5.712 euros.

15.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2015 y 2014, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	2015	2014
Servicios de Auditoría	25.000	25.000
Total Servicios	25.000	25.000

No se han devengado gastos por otros servicios.

15.3 Garantías

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han prestado avales por parte de la Sociedad, ni se han prestado garantías adicionales a las hipotecarias derivadas de los contratos de financiación.

16. Hechos posteriores al cierre

En el mes de marzo de 2016, la sociedad ha iniciado el proceso de salida al Mercado Alternativo Bursátil.

A la fecha de formulación de este informe la sociedad cuenta con un asesor registrado que se ocupará de asistir tanto en el proceso de salida al mercado como en el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la misma. La compañía ya ha mantenido una reunión con los representantes del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) presentado la operación y estableciendo un calendario estimado que se prevé concluya en el mes de Julio de 2016.

Anexo I Información relativa a la Sociedad ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Descripción	Ejercicio 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
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 19% - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 18% (2009) y 19% (2010 a 2012) - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas, - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo general. - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 19% - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 0%	En 2015, se han distribuido 10.800.000 euros como devolución de prima de emisión
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	18/02/2015; 10/07/2015; 8/11/2015
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	30/Abril/2010
g) Fecha de adquisición de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.	N/A
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	Ver Anexo II
i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas. Deberá identificarse el ejercicio del que proceden dichas reservas.	N/A

Anexo II Identificación de Activos

Código	Dirección	CP	Ciudad	Provincia	Superficie	Parking	Valor Contable
3711	Pl. Octavià, 6	8190	Sant Cugat del Vallès	Barcelona	715,01	2	1.863.392
3712	Pl. Francesc Layret, 3 - (C/San Martí, 57)	8290	Cerdanyola del Vallès	Barcelona	539,04	27	1.553.346
3715	Anselm Clavé, 35.	8940	Cornellà de Llobregat	Barcelona	554,55	0	956.197
3718	Pas. Llorenç Serra, 5-7	8922	Santa Coloma de Gramane	Barcelona	380,14	0	947.643
3719	Av. V. Montserrat, 122.	8820	Prat de Llobregat (E)	Barcelona	434,78	0	394.740
3720	Major, 15-17.	8110	Montcada i Reixac	Barcelona	227,03	0	330.184
3721	Av. Barcelona, 21.	8191	Rubi	Barcelona	430,6	10	709.130
3722	Torrent d'en Negre, 8. (C/Bon Viatge, 1)	8970	Sant Joan Despi	Barcelona	569,23	0	559.927
3727	Rbla., 3.	8130	Santa Perpètua de Mogoda	Barcelona	215,8	0	294.773
3731	Av. Pi i Margall, 84	8140	Caldes de Montbui	Barcelona	350,75	0	513.752
3732	Mossèn J. Verdaguier, 146	8923	Santa Coloma de Gramane	Barcelona	339,64	0	473.313
3733	Av. de Matadepera, 46 (cant. Urgell, 2)	8207	Sabadell	Barcelona	500,05	0	1.246.992
3734	Av. Jaume I, 319	8226	Terrassa	Barcelona	998,67	5	1.224.315
3735	Joan Prim, 36 - (C/Tarafa, 29)	8400	Granollers	Barcelona	867,72	10	1.970.305
3736	St. Miquel, cantonada Sta. Teresa (15)	8120	Llavors (La)	Barcelona	181,27	0	223.375
3737	Pl. Anselm Clavé, 12 (Teresa Oller, s/n)	8440	Cardener	Barcelona	247,63	0	318.700
3738	Av. de la Generalitat, 68	8210	Barberà del Vallès	Barcelona	528,69	0	555.819
3739	Av. Onze de Setembre, 2.	8170	Montornès del Vallès	Barcelona	189,9	0	308.646
3740	Ctra. de Cornellà, 67 - (C/Lluell, 46)	8950	Esplugues de Llobregat	Barcelona	331,15	0	430.793
3742	Puig i Cadafalch, 190-192	8303	Mataró	Barcelona	174,99	0	244.411
3749	Rosend Arús, 7. (Josep Prats, 3)	8901	Hospitalet de Llobregat (L')	Barcelona	763,46	5	999.361
3752	Pas. Fabra i Puig, 56-Bis. 1 Y 2	8030	Barcelona	Barcelona	261,75	0	1.149.767
3754	Ctra. de Castellar, 7 (Entrada n. 25 Soler)	8222	Terrassa	Barcelona	696,38	6	1.046.181
3758	Barcelona, 19	8320	Masnou (E)	Barcelona	230,2	0	476.549
3759	De la Plaça, Cantonada E. Granados	8330	Premià de Mar	Barcelona	287,29	0	549.508
3762	Pl. de la Vila, 17 - (Av. Catalunya, 56)	8930	Sant Adrià de Besòs	Barcelona	404,34	0	621.665
3765	Pl. Anselm Clavé, s/n	8740	Sant Andreu de la Barca	Barcelona	266,25	0	344.419
3767	Ctra. Collblanc, 5	8903	Hospitalet de Llobregat (L')	Barcelona	469,17	0	776.199
3768	Gustavo Adolfo Bècquer, 115-B	8206	Sabadell	Barcelona	248,6	0	387.256
3769	Alfons XII, 71-73.	8912	Badalona	Barcelona	279,64	0	438.798
3770	Pas. Maragall, 156.	8027	Barcelona	Barcelona	234,57	0	659.879
3773	Av. Rovira i Virgili, 5	43002	Tarragona	Tarragona	1011,25	0	3.577.264
3776	Barcelona, 80.	8105	Sant Fost de Campsentelles	Barcelona	203,73	0	215.142
3777	Pas. de la Indústria, 14 (S. Esteban)	17820	Banyoles	Gerona	341,89	0	241.096
3779	Av. Angel Sallent, 121.	8224	Terrassa	Barcelona	205,46	0	272.513
3790	Mn. Jaume Soler, 23	8940	Cornellà de Llobregat	Barcelona	259,87	0	344.227
3793	Rbla. Vidal, 16 (S. Llorenç 31)	17220	Sant Feliu de Guíxols	Gerona	185,67	0	318.647
3796	Rbla., 184 (cant. Duran i Sors)	8201	Sabadell	Barcelona	230,05	5	1.164.298
3799	Francesc Layret, 144.	8911	Badalona	Barcelona	144,22	0	385.741
3804	Francesc Macià, 3 baixos	17190	Salt	Gerona	220	0	273.588
3805	Pas. Verdaguier, 119 - (C/Leida, 2)	8700	Igualada	Barcelona	250,08	0	437.915
3812	Pl. de l'Ajuntament, 5.	8830	Sant Boi de Llobregat	Barcelona	476,08	0	546.636
3814	Anselm Clavé, 27-29.	8902	Hospitalet de Llobregat (L')	Barcelona	199,73	0	222.584
3818	Av. Josep Tarradellas, 89. (Entenza, 218)	8029	Barcelona	Barcelona	364,86	0	851.197
3820	Joan Maragall, 51	17002	Girona	Gerona	243,6	0	1.927.541
3821	Av. Federico Soto, 13	3003	Alicante/Alacant	Alicante	598,81	0	2.572.597

Código	Dirección	CP	Ciudad	Provincia	Superficie	Parking	Valor Contable
3823	Av. de la Generalitat, 48(Velázquez,2)	8780	Pallejà	Barcelona	490,55	0	387.256
3831	Via Massagué, 105	8201	Sabadell	Barcelona	401,35	0	801.959
3834	Tarragona, 3.	12003	Castellón de la Plana	Castellón	183,05	0	327.146
3839	Pl.Circular,6-(Av.Constitución,13)	30008	Murcia	Murcia	375,94	0	2.398.760
3840	Gabriel Miró, 12	3201	Elche/Ex	Alicante	450	0	1.312.082
3844	Rambla de Sant Josep, 75	8002	Barcelona	Barcelona	493,43	0	3.746.222
3846	Príncipe de Viana, 72	25008	Lleida	Lérida	309,25	0	567.883
3851	Getafe, 2	28912	Leganés	Madrid	252,7	0	953.810
3856	Mayor, 73	12520	Nules	Castellón	180,6	0	206.301
3859	Pas. Pedro Simón Abril, 2	2003	Albacete	Albacete	971,1	0	1.289.466
3860	Almas, 51. - (Pedro Cornel, 2)	12550	Almazora/Almassora	Castellón	340,85	0	256.039
3861	Av. Palma de Mallorca, 21, esquina Gueta	29620	Torremolinos	Málaga	215,93	0	795.709
3870	Av. del País Valencià, 48.	3801	Alcoy/Alcoi	Alicante	535,8	2	755.576
3876	Av. Constitución, 65	3400	Villena	Alicante	284,83	0	355.597
3879	Manuel Domínguez Margarit, 1	3690	San Vicente del Raspeig	Alicante	217,55	0	315.146
3881	Leon y Castillo, 324-326	35007	Palmas de Gran Canaria (L. Las Palmas		694,41	0	1.131.940
3883	Padre Menjón, 6-8	3600	Elda	Alicante	255,75	0	370.579
3886	Toledo, 16	28901	Getafe	Madrid	444,54	0	1.150.077
3889	Enrique Larreta, 12.	28036	Madrid	Madrid	369,84	0	1.482.763
3893	Padilla, 238	8013	Barcelona	Barcelona	604,19	0	1.070.149
3899	Jose Laguillo, 18	41003	Sevilla	Sevilla	192,16	0	601.084
3901	Av. Daniel Gil, 20	46870	Ontinyent/Onteniente	Valencia	336,72	0	660.286
3902	Ramón y Cajal, 5	46900	Torrent	Valencia	308,46	0	656.821
3903	Pas. de la Sort, 23	43830	Torredembarra	Tarragona	214,69	0	318.500
3907	Av. Sant Narcís, 96	17005	Girona	Gerona	232,85	0	279.970
3910	Ctra. de Vic, 2	8272	Sant Fruitós de Bages	Barcelona	201,8	0	193.863
3911	Arquitecte Serí, 23	8005	Barcelona	Barcelona	197,36	0	464.160
3913	Ctra. Montcada-Esq. c/Vinyals	8221	Terrassa	Barcelona	299,15	0	745.089
3918	Av. Marqués de Castellbell, 79	8980	Sant Feliu de Llobregat	Barcelona	233,67	0	250.999
3920	Ctra. Barcelona, 144-148	8205	Sabadell	Barcelona	180,85	0	401.598
3924	Calders, 83	8203	Sabadell	Barcelona	123,31	0	243.828
3933	Avila, 90 - cantonada Pere IV, 90	8018	Barcelona	Barcelona	132	0	296.523
3936	Av. Manuel Moreno, 8.	8339	Vilassar de Dalt	Barcelona	168,77	0	136.510
3937	Caspe, 1 / Fatas 2, 1	22002	Huesca	Huesca	340,22	0	351.803
3938	Av. Mare de Deu de Montserrat, 220.	8041	Barcelona	Barcelona	188,01	0	324.528
3939	Colón, 26.	36201	Vigo	Pontevedra	541,19	0	4.018.937
3940	Pl. de la Vila, 9	8192	Sant Quirze del Vallès	Barcelona	541,6	0	578.477
3947	Camí Nou, 116	46910	Benetússer	Valencia	328,32	0	248.885
3954	Av. Manuel Girona, 24	8860	Castelldefels	Barcelona	212,27	0	272.777
3956	Escultor Fco. Salzillo, 22-1A.(P.L.S. Ginés)	30189	Murcia	Murcia	233	0	193.861
3977	Nou de Sant Pere, 39-41	8221	Terrassa	Barcelona	906,93	0	1.252.804
3985	Sicilia, 292.	8013	Barcelona	Barcelona	622,15	0	1.464.056
3995	Nou de Sant Pere, 39 - 1	8221	Terrassa	Barcelona	163,37	0	93.228
4333	Unió, 4 (6 pks - 36.37.38 y 50.51.52)	8221	Terrassa	Barcelona	0	6	64.543
4338	Alcalá, 395. - Gamur, 2 - Plazas 8 y 9.	28027	Madrid	Madrid	0	2	44.206
4357	Ctra. Montcada/Carrer Vinyals 159-167	8221	Terrassa	Barcelona	0	2	21.514

Código	Dirección	CP	Ciudad	Provincia	Superficie	Parking	Valor Contable
5260	Navas de Tolosa, 325.	8026	Barcelona	Barcelona	283,95	0	331.543
5261	Av. del Ejército, 1.	28500	Arganda del Rey	Madrid	258,76	2	723.450
5262	Av. Badajoz, 22 local 1B	28027	Madrid	Madrid	170,5	0	593.600
5266	Av. Tarragona, 37-41	8340	Vilafranca del Penedès	Barcelona	232,5	0	394.427
5267	C.Cat. Colón, C-14 Y C15. Playa de Amér	38640	Arona	a.Cruz Teneri	150,31	0	694.533
5268	Volta, 54. cantonada c/Arquímides, 221.	8224	Terrassa	Barcelona	176	0	372.913
5270	Av. General, 37.(Jerez de Caballeros,2)	28042	Madrid	Madrid	137	0	427.651
5274	Padró, 31.	8690	Santa Coloma de Cervelló	Barcelona	156,39	0	150.599
5283	Clave, s/n (Ansein Clave, 3) pl. nº 15	8211	Castellar del Vallès	Barcelona	0	1	7.171
5974	Travesía, 14 (Canton. Aragón, 2)	3660	Novelda	Alicante	317,93	0	213.443
6463	Clot, 42-44 (esq. Coronel Sanfeliu,1)	8018	Barcelona	Barcelona	156,71	0	397.851
6707	La Cámara, 45/José Cueto, 2	33401	Avilés	Asturias	1096,63	4	2.574.522
6814	Marqués de Zenete, 12 (Salas Quiroga, 8	46007	Valencia	Valencia	90,08	0	170.207
6816	Alameda Principal, 51(Trinidad Grund)	29001	Málaga	Málaga	525,99	0	1.671.483
6817	Av. Ricardo Soriano, Ed. Estela (R.Gomez	29601	Marbella	Málaga	542,21	1	2.119.917
6820	Av. Mediterráneo, 22	28007	Madrid	Madrid	359,63	0	1.500.526
6824	Av. Alcalde Clemente Díaz, 4	29640	Fuengirola	Málaga	563,24	0	918.219
6848	Mayor, 11-13	46980	Paterna	Valencia	250,95	0	461.401
6924	Mossen Jacint Verdaguer, 84-86.	8970	Sant Joan Despí	Barcelona	322,1	0	351.399
6928	Pl. Santa Ana, 2	5001	Ávila	Ávila	236,14	0	373.206
7485	Pl. de la pinya, 7	28340	Valdemoro	Madrid	329,1	0	651.597
7667	Plaza San Jaime, 3	28031	Madrid	Madrid	152,00	0	365.839
7840	Almogavars, 1 Local 2 y 3 (Roger Flor)	8812	Sant Pere de Ribes	Barcelona	208,56	0	222.648
7879	Vivald/Ruperto Chapí, 3 - PK nº9	3580	Alfàs del Pi (T)	Alicante	0	1	8.048
7889	Av. Camí del Mas, 2A, 2B/Rd.Sta.Julita, 1	8192	Sant Quirze del Vallès	Barcelona	493,81	0	808.553
7890	Av. Camí del Mas - PK nº 11-12-13	8192	Sant Quirze del Vallès	Barcelona	0	3	35.857
7986	Clot, 42-44 - PK nº39	8018	Barcelona	Barcelona	0	1	15.441
8053	Rda. Europa, 533-535 lo 3 cant.Edimburg	8206	Sabadell	Barcelona	180,02	0	301.199
8258	Av. del Planto, 18 (La Huerta IV)	28820	Coslada	Madrid	250,1	0	473.792
8301	Av. Pau Picasso, 52 / Av. del Maresme	8940	Cornellà de Llobregat	Barcelona	361,83	0	592.609
8362	Canónigo, 86	41700	Dos Hermanas	Sevilla	248,69	0	369.862
8370	Caspe, 141	8013	Barcelona	Barcelona	258	0	725.677
8373	Duque de Sexto, 9 (San Roque,9)	28110	Algete	Madrid	538,39	0	757.023
8416	Av. Gaudí, 28, esc. D, local 1	8100	Mollet del Vallès	Barcelona	143,73	0	172.114
8569	Av. Clemente Díaz, 4-Edif.Tres Coronas	29640	Fuengirola	Málaga	206,9	0	461.062
8604	Marqués de Zenete, 12	46007	Valencia	Valencia	98,1	0	185.008
8636	Alameda de Urquijo, 23 / Elcano	48008	Bilbao	Vizcaya	1009,63	0	4.593.447
8654	Pl. Camp de les Peces, 1-2	8150	Parets del Vallès	Barcelona	220,45	0	294.027
8756	Ctra. de Alicante A Ocaña,39	3007	Alicante/Alacant	Alicante	185	0	325.893
8891	Av. del Mar, Local nº5-1 Costa Tegui	35509	Tegui	Las Palmas	180,84	0	562.318
9113	Cavallers, 1 (Edif.Central)(Valls, 25)	17200	Palafrugell	Gerona	419,04	4	676.951
9262	C.Cat. la Esquina de Puerto Rey	4620	Vera	Almería	364,52	0	590.014
9263	Sta. Eugenia, 86 + plaza parking nº 6	17005	Girona	Gerona	274,2	1	528.735
9269	Av. Canarias, 154 - Vecindario	35110	Santa Lucía de Tirajana	Las Palmas	206,44	0	393.781
9272	Polig. 23, C, Local 4 / Av. Mediterráneo	3130	Santa Pola	Alicante	257,53	0	324.544
9307	Fray Juan de Zumárraga, 13	48200	Durango	Vizcaya	298,85	0	687.406

Código	Dirección	CP	Ciudad	Provincia	Superficie	Parking	Valor Contable
9312	Jovellanos, 8 / Enrique Canga, 43	33206	Gijón	Asturias	1516,05	0	3.770.488
9315	Av. Pablo Iglesias, 13	33205	Gijón	Asturias	241,37	0	584.268
9318	Av. de la Constitución, 43	33208	Gijón	Asturias	264,84	0	621.525
9330	Pl. San Marcelo, 4 / Pílos Reguerai	24002	León	León	1377,71	0	4.473.827
9344	Manuel Llana, 18	33600	Meres	Asturias	989,07	0	841.701
9346	El Reguerai, 15	33710	Navia	Asturias	164,16	0	190.979
9347	Juan XXIII, 26	32003	Ourense	Ourense	491,63	0	1.009.773
9373	San Fernando, 72	39010	Santander	Cantabria	300,74	0	672.787
9397	Alameda, 12	33770	Vegadeo	Asturias	192,84	0	177.074
9409	Pl. Sara Suárez Solís, 3	33211	Gijón	Asturias	156,31	0	315.542
9418	Coso, 67	50001	Zaragoza	Zaragoza	498,78	0	2.344.601
9421	Pl. Evaristo San Miguel, 10	33202	Gijón	Asturias	195,51	0	917.046
10132	Pl. del Carme, 5-11	25300	Tàrraga	Lérida	226,2	0	304.448
10170	Av. Pais Valenciano, 12-14 Ed. Centro	3580	Alfàs del Pi (l)	Alicante	0	1	7.564
10344	Verge del Pilar/Pl. Catalunya	8650	Sallent	Barcelona	172,22	0	165.237
10422	Mártires, nº 23	28660	Boadilla del Monte	Madrid	107,15	0	315.715
10550	Pl. Josep Umbert Ventura, nº 1	8182	Sant Feliu de Codines	Barcelona	142,35	0	186.456
10566	Costa Brava, 109	17411	Vidreres	Gerona	251,95	0	248.105
10617	Ctra. Montcada/C.Ramón i Cajal, 159-161	8222	Terrassa	Barcelona	195,37	0	308.370
10636	Av. Carabanchel Alto, s/n, Edif. Madroños3	28054	Madrid	Madrid	128,97	2	380.593
10813	Marqués Caldes de Montbui, 42	17003	Girona	Gerona	140,4	0	228.396
10864	Velázquez, 50	28001	Madrid	Madrid	1783,07	0	14.631.226
10891	Vitoria, 9-11	9004	Burgos	Burgos	259,57	0	2.568.085
10927	San Mateo 31-33	3012	Alicante/Alicant	Alicante	208,85	0	317.537
10933	Pas. de les Germanies, 46	46700	Gandia	Valencia	1102,14	11	2.365.644
10944	Pl. Santa Isabel, 5	30004	Murcia	Murcia	904,55	0	4.471.580
10947	San Andrés, 3	30005	Murcia	Murcia	155,91	0	481.366
10962	Sta. María, 9	11402	Jerez de la Frontera	Cádiz	734,28	0	712.635
10975	Av. Eduardo Dato 97	41005	Sevilla	Sevilla	310,64	0	2.159.663
10977	Rda. De Capuchinos 1	41009	Sevilla	Sevilla	274,26	0	640.078
10985	Castelao, Local Nº 18-A "Gran Nucleo	29004	Málaga	Málaga	200,72	0	170.476
10986	Juan Sebastian Ecano 193	29017	Málaga	Málaga	273,59	0	539.787
10989	Pl. Bailén, 8	29009	Málaga	Málaga	387,54	0	999.203
10990	Av. Montemar Av. Carlota Alessandri 35	29620	Torremolinos	Málaga	356,87	0	576.327
10991	Pl. Costa del Sol S/N (El Hoyo 2)	29620	Torremolinos	Málaga	746,88	0	1.070.943
10992	Santa Marta 8	29006	Málaga	Málaga	246,29	0	958.280
10995	Av. De Velázquez 79-81	29004	Málaga	Málaga	545,79	0	1.714.412
10996	Av. Benyamina S/N	29620	Torremolinos	Málaga	389,56	0	624.289
10998	Av. Condes De San Isidro 6	29640	Fuengirola	Málaga	496,54	0	1.228.933
11016	Infante Don Fernando 28	29200	Antequera	Málaga	175,58	0	353.344
11019	Rda. de los Tejares 32	14001	Córdoba	Córdoba	393,99	2	2.297.890
11023	Vazquez Lopez 9	21001	Huelva	Huelva	381,81	0	898.877
11034	Av. de la Libertad, 25	20004	Donostia-San Sebastián	Guipúzcoa	891,46	0	5.142.638
11035	Bidebarrieta 7	20600	Eibar	Guipúzcoa	254,6	0	744.324
11036	Ps/Colon 27(Luis Mariano, 8)	20302	Irun	Guipúzcoa	280,77	0	878.442
11038	General Alava 17-19	1005	Vitoria-Gasteiz	Álava	1061,11	0	5.384.949

Codigo	Direccion	CP	Ciudad	Provincia	Superficie	Parking	Valor Contable
11047	Isaac Lopez Mendizabal 4	20400	Tolosa	Guipúzcoa	249,58	0	280.690
11053	Policarpo Sanz 3	36202	Vigo	Pontevedra	956,81	0	3.373.150
11055	Progreso 10	27001	Lugo	Lugo	351,72	0	1.099.716
11060	La Marina,17	38002	Santa Cruz de Tenerife	a.Cruz Teneri	746,61	1	1.349.398
11061	Obispo Rey Redondo 35	38201	San Cristóbal de la Laguna	a.Cruz Teneri	372,12	0	595.561
11066	Av. Tirajana, "Edif. Mercurio" S/N	35100	San Bartolomé de Tirajana	Las Palmas	251,09	0	694.595
11067	Av. Mesa Y Lopez 45-47 A B/L	35010	Palmas de Gran Canaria (L	Las Palmas	80,63	0	246.167
11749	Sagunto, Nº 2	28223	Pozuelo de Alarcón	Madrid	293,39	0	840.328
11779	Calabria, Nº 226	8029	Barcelona	Barcelona	336,74	0	778.177
11871	Valencia, 249	8007	Barcelona	Barcelona	240,19	0	2.809.565
11917	Av. Miquel Barceló, 23	43730	Falset	Tarragona	171,8	0	162.907
11935	Molí, 26-36, Local 1 i 2	8950	Esplugues de Llobregat	Barcelona	215	0	301.199
12004	La Corredera, 28	30800	Lorca	Murcia	315,14	0	572.693
12067	Av. Artesa, 14	25001	Lleida	Lérida	269,34	0	358.570
12098	Uría, 66	33800	Cangas del Narcea	Asturias	229,06	0	240.635
12097	Fuertes Acevedo, 96	33006	Oviedo	Asturias	322,89	0	531.527
12157	Laguna Del Marquesado, 19 - Villaverde	28021	Madrid	Madrid	292,69	3	611.143
12215	Ctra. Montcada/C.R. i Cajal,159 (PK 135)	8222	Terrassa	Barcelona	0	1	7.171
12260	Rambla Nova, 103 parking	43001	Tarragona	Tarragona	0	5	65.572
12621	Orense, 17	28020	Madrid	Madrid	475,93	0	4.255.884
12623	Juan Bravo,51	28006	Madrid	Madrid	531,05	0	3.735.817
12627	Sor Angela de la Cruz, 11	28020	Madrid	Madrid	650,06	0	5.671.087
12633	Clara del Rey,36	28002	Madrid	Madrid	388,68	0	1.890.030
12634	Alberto Alcocer,18	28036	Madrid	Madrid	305,29	0	2.357.638
12638	Asturias, 10	33004	Oviedo	Asturias	503,36	3	2.893.871
12640	Alvarez Garaya,12	33206	Gijón	Asturias	496,28	0	1.722.319
12641	Almagro, 11	28010	Madrid	Madrid	711,89	0	4.698.612
12642	Pas. de la Habana,48	28036	Madrid	Madrid	519,01	0	3.813.827
12693	Fdez. Ladreda/Angel Cañedo,10	33011	Oviedo	Asturias	248,76	0	376.761
							215.654.172

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U

**Informe de Gestión correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015**

En el ejercicio 2015, la compañía ha contado con los ingresos correspondientes al contrato de arrendamiento suscrito con el Banco de Sabadell, que han ascendido a 19.332.160 € por la parte de alquiler de los locales y a 668.416 € por la repercusión del Impuesto sobre Bienes Inmuebles, otros Impuestos Municipales e Impuesto de Actividades Económicas que según el contrato de alquiler son a cargo del arrendatario.

Los riesgos del negocio que se podrían concretar en riesgos de crédito por parte del arrendador, riesgos de liquidez para hacer frente a compromisos de pago de la actividad y riesgos de tipo de interés se encuentran debidamente cubiertos por la naturaleza del contrato de arrendamiento con el Banco de Sabadell, el análisis de flujos de tesorería efectuado por la empresa y la utilización de un instrumento de cobertura para eliminar la exposición a las variaciones de los tipos de interés.

El periodo medio de pago a proveedores ha sido en el ejercicio de 43 días. Se está llevando a cabo un análisis de los flujos de autorización de los pagos al objeto de reducirlo en el tiempo necesario para cumplir con el procedimiento y poder aproximarse al período de 30 días marcado por la normativa legal.

En el ejercicio 2016 y siguientes la Sociedad espera continuar con la explotación de sus activos en régimen de arrendamiento completándose en dicho ejercicio el proceso de salida de la compañía al Mercado Alternativo Bursatil (MAB).

En el momento de formular las Cuentas Anuales ya se ha iniciado dicho proceso que se espera concluir en el mes de Julio.

La compañía no realiza actividades de investigación y desarrollo ni ha efectuado en el ejercicio 2015 ninguna operación con participaciones propias.

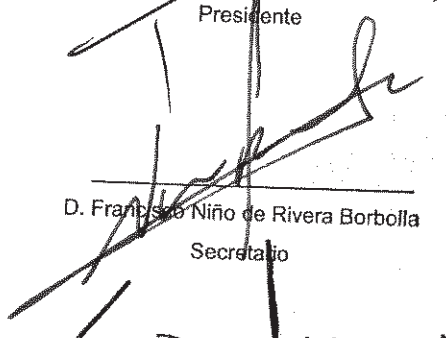
La sociedad no posee ni ha realizado operaciones con acciones propias.

DILIGENCIA DE FORMULACIÓN.

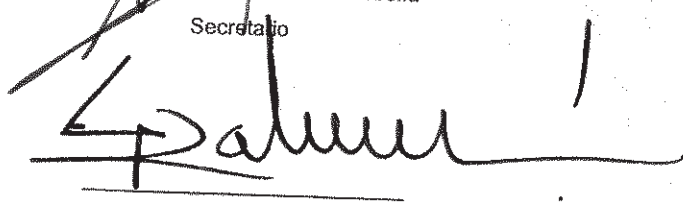
Las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) correspondientes al ejercicio 2015 de ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U, se extienden en 36 hojas de papel común, incluida ésta, firmándolas los Consejeros:


D. Moisés El-Mann Arazi

Presidente


D. Francisco Niño de Rivera Borbolla

Secretario


D. Gonzalo Robina Ibarra

Consejero

Madrid, a 31 de marzo de 2015

**ANEXO III Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio
2014**

**ISC Fresh Water
Investment SOCIMI, S.L.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2014 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Socio Único de

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.L. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.L. (Sociedad Unipersonal), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.L. (Sociedad Unipersonal), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.L. (Sociedad Unipersonal), a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Notas 5 y 6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se señala que la cifra de ingresos por arrendamientos proviene en su totalidad de un único arrendatario, Banco Sabadell. No obstante, la Sociedad considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Antonio Rueda

24 de junio de 2015

**ISC Fresh Water
Investment SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al periodo de doce meses terminado el
31 de diciembre de 2014.

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014
(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO			
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	222.980.087	244.297.113	FONDOS PROPIOS-			
Terrenos		73.706.254	75.650.992	Capital		39.384.073	51.107.440
Construcciones		149.273.833	161.053.166	Capital escriturado		7.497.003	7.497.003
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7.1	2.804.449	2.889.951	Prima de emisión		80.051.034	80.051.034
Otros activos financieros		2.904.449	2.889.951	Reservas		(88.445)	(88.445)
Activos por impuesto diferido	Nota 12.4	-	4.703.014	Otras reservas		(88.445)	(88.445)
				Resultados de ejercicios anteriores		(27.121.700)	(17.067.381)
				Resultados negativos de ejercicios anteriores		(27.121.700)	(17.067.381)
				Resultados del ejercicio	Nota 3	(15.334.661)	(10.054.320)
				AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-			
				Operaciones de cobertura	Nota 9	(5.619.158)	(9.230.451)
				PASIVO NO CORRIENTE			
				Deudas a largo plazo	Nota 11.1	185.246.179	198.369.340
				Deudas con entidades de crédito		157.996.783	162.712.164
				Derivados	Nota 9	5.619.158	13.186.359
				Otros pasivos financieros		21.631.238	22.470.817
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar				Deudas a corto plazo	Nota 11.2	8.197.347	8.267.229
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		7.043.063	13.446.896	Deudas con entidades de crédito		7.485.987	5.806.962
Deudores varios		338.373	295	Otros pasivos financieros		7.290.276	5.393.896
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 12.1	35.704	-	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		195.711	413.066
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 8	5.000	-	Acreedores varios		711.360	2.460.267
Tesorería		297.669	295	Pasivo por impuesto corriente		711.360	531.217
		6.704.690	13.446.601	Otras deudas con las Administraciones Públicas		-	1.871.238
		6.704.690	13.446.601	Anticipo de clientes		-	39.082
TOTAL ACTIVO		232.827.599	257.744.009	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		232.827.599	257.744.009

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE EJERCICIO 2014
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios		19.647.889	21.707.179
Ventas	Notas 5 y 13.1	18.903.302	20.851.257
Prestación de servicios		744.587	855.922
Gastos de personal		(56.967)	-
Sueldos, salarios y asimilados		(51.255)	-
Cargas sociales		(5.712)	-
Otros gastos de explotación		(3.144.369)	(2.685.234)
Servicios exteriores	Nota 13.2	(2.137.010)	(1.815.334)
Tributos		(1.007.343)	(857.539)
Otros gastos de gestión corriente		(16)	(12.361)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(7.359.887)	(8.301.178)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 5 y 13.3	3.016.355	16.118.677
Resultados por enajenaciones y otros		3.016.355	16.118.677
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		12.103.021	26.839.444
Ingresos financieros	Nota 13.4	-	1.013.391
De valores negociables y otros instrumentos financieros		-	1.013.391
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 14.1	-	1.013.391
- En terceros		-	-
Gastos financieros	Nota 13.4	(25.790.346)	(31.526.388)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 14.1	-	(4.408.566)
Por deudas con terceros		(25.790.346)	(27.117.822)
Diferencias de cambio		(191)	(243)
RESULTADO FINANCIERO		(25.790.537)	(30.513.240)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(13.687.516)	(3.673.796)
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.2	(1.647.145)	(6.380.524)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(15.334.661)	(10.054.320)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2014

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2014
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		(15.334.661)	(10.054.320)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo		(5.619.158)	2.088.928
- Efecto impositivo		(626.678)	
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(5.619.158)	1.462.250
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 13.4	13.186.360	10.409.619
- Efecto impositivo		(3.955.908)	(3.122.886)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		9.230.452	7.286.733
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(11.723.367)	(1.305.337)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2014

ISC FRESH WATER INVESTMENT, SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2014

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital	Prima de asunción	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2012							
Total ingresos y gastos reconocidos	6.000	12.632.006	(88.445)	(8.208.742)	(8.858.639)	(17.979.434)	(22.497.254)
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	(10.054.320)	8.748.983	(1.305.337)
- Aplicación del resultado del ejercicio 2012							
- Ampliación de Capital (Nota 10)							
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	7.491.003	67.419.028	-	(8.858.639)	8.858.639	-	74.910.031
Total ingresos y gastos reconocidos	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(17.067.381)	(10.054.320)	(9.230.451)	51.107.440
Operaciones con accionistas					(15.334.661)	3.611.294	(11.723.367)
- Aplicación del resultado del ejercicio 2013							
- Ampliación de Capital (Nota 10)							
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(27.121.701)	(15.334.661)	(5.619.157)	39.384.073

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2014

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2014
(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		(12.026.559)	6.555.518
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(13.687.516)	(3.673.796)
Ajustes al resultado:			
- Amortización del inmovilizado	Nota 5	7.359.887	8.301.178
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 13.3	(3.016.355)	(16.118.677)
- Ingresos financieros	Nota 14.1	-	(1.013.391)
- Gastos financieros	Nota 13.4	25.790.346	31.526.388
- Diferencias de cambio		191	243
Cambios en el capital corriente			
- Deudores y otras cuentas a cobrar		(338.078)	224.893
- Acreedores y otras cuentas a pagar		122.331	19.916
- Otros activos y pasivos no corrientes		4.703.014	4.172.386
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
- Pagos de intereses		(29.902.118)	(12.598.712)
- Cobros de intereses		-	-
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(3.058.260)	(4.284.909)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		9.161.773	92.893.364
Pagos por inversiones			
- Empresas del grupo y asociadas		-	-
Cobros por desinversiones			
- Empresas del grupo y asociadas		-	23.035.969
- Inversiones inmobiliarias		9.076.271	69.185.910
- Otros activos financieros		85.502	671.485
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		(3.876.935)	(90.135.827)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
- Emisión de otras deudas		(217.355)	25.575
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(2.820.001)	(84.903.479)
- Devolución y amortización de otras deudas		(839.579)	(5.257.923)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		(191)	(243)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		(6.741.911)	9.312.813
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		13.446.601	4.061.085
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		6.704.690	13.446.601
		6.704.690	

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2014

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U.

Memoria correspondiente
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Actividad de la Empresa

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U. (en adelante la Sociedad), fue constituida en Madrid con fecha 13 de junio de 2007, bajo la denominación de Advantage River Investment, S.L., la cual fue modificada por la actual con fecha acuerdo de la Junta del día 30/06/2014 con elevación a público el 02/09/2014

Su domicilio social se encuentra ubicado en Madrid, Paseo de la Castellana, número 143, 11ª planta.

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo con sus estatutos es:

1. La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
2. La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
3. 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 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012, reguladora de las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
4. 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.
5. Junto con la actividad económica 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 100 de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U. tiene como actividad principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, pudiendo invertir en menor medida en otros activos en renta o para venta directa (locales comerciales, naves industriales, centros logísticos, producto residencial).

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014 no tiene sus acciones/títulos admitidos a cotización en las Bolsas de Valores españolas y el Mercado Continuo.

ISC Real Estate 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. El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales 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 en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de esta Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley que lo regula.

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.

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.

4. El capital mínimo exigido es de 5 millones de euros.
5. Las SOCIMI tienen como obligación cotizar en un mercado regulado.

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.

A 31 de diciembre de 2014 no se cumple la condición de cotización en un mercado regulado. Los administradores de la sociedad estiman que se cumplirá dicho requisito en el período de dos años que permite la ley.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio período 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 período 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 períodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por el Consejo de Administración de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por R.D. 1514/2007 y la adaptación sectorial a empresas inmobiliarias.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- e) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, se someterán a la aprobación por el Socio Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por el Socio Único el 30 de marzo de 2014.

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, el Consejo de Administración ha formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por el Consejo de Administración de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2 y 4.4).
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.1)
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.4)
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 7.3)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2014.

2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.7 Concesión de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

2.8 Cambio de criterio contable

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2014 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad, pendiente de la aprobación del Socio Único, es la aplicación de las pérdidas del ejercicio que ascienden a 15.334.661 euros a Resultados de ejercicios anteriores. El Consejo de Administración estima que la pérdida generada en este ejercicio será compensada con los beneficios que se generen en ejercicios posteriores.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, 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 adjunto 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 precio de adquisición, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.2.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen las inversiones inmobiliarias se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando un porcentaje de amortización anual del 4%, dado que estima la vida útil media de sus activos en 25 años.

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.

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.

4.3 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 2014, 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. (Véase Nota 6)

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

4.4 Instrumentos financieros

4.4.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- b) Tesorería y otros activos líquidos equivalentes: la tesorería comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los otros activos líquidos equivalentes son inversiones a corto plazo, con vencimientos anteriores a tres meses, y que no están sujetos a un riesgo relevante de cambios en su valor.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran, en términos generales, inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los préstamos, y partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Fianzas entregadas

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance de situación adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

4.4.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

4.4.3 Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de interés. En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrata instrumentos financieros de cobertura.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificar como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida (como mínimo en cada cierre contable) que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La sociedad aplica coberturas de flujos de efectivo. En este tipo de coberturas, la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluirán en el coste del activo o pasivo cuando sea adquirido o asumido.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulados correspondientes al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto y se imputa a resultados en la vida residual del elemento que cubría. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura o ésta se cancela, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

4.4.4 Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

4.5 Impuesto sobre Beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

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.

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 9 de Septiembre de 2014, y con efectos a partir del 1 de enero de 2014 la Sociedad comunicó 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.

En virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, las entidades que cumplan los requisitos definidos en la normativa y opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo de la Ley 27/2014, 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas 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 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades.

La entidad estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante los ejercicios 2013 y 2014 sin perjuicio de que, durante los mismos, 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.

Los inmuebles vendidos durante el ejercicio 2014 no están sujetos al régimen fiscal especial SOCIMI al haber sido enajenados antes de cumplir el periodo de permanencia de 3 años. Por lo tanto los resultados operativos y las plusvalías obtenidas por estos inmuebles en los ejercicios 2013 y 2014, están sujetas al régimen general al tipo de gravamen del 30%.

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.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad. En concreto, los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. En cualquier caso, los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.7 Provisiones y contingencias

El Consejo de Administración de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales adjuntas 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.

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.

4.8 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.

4.9 Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que el Consejo de Administración de la Sociedad considera que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro. A partir del 22 de octubre de 2013, fecha en que se realizó la venta de las partes sociales de ISC Fresh Water de Moork Park Fortuny Holdings, B.V. a Branch Management, S.A.P.I. de C.V., la Sociedad ya no realiza operaciones con partes vinculadas.

4.10 Partidas 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.

5. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2014 y 2013, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido la siguiente (en euros):

Ejercicio 2014

	Saldo a 31/12/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo 31/12/2014
Coste:				
Inversiones en terrenos	75.650.982	-	(1.944.729)	73.706.253
Inversiones en construcciones	188.727.198	-	(5.219.443)	183.507.755
Total coste	264.378.180	-	(7.164.172)	257.214.008
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)

Total Amortización acumulada	(27.674.032)	(7.359.887)	799.998	(34.233.921)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	236.704.148	(7.359.887)	(6.364.174)	222.980.087

Ejercicio 2013

	Saldo a 31/12/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo a 31/12/2013
Coste:				
Inversiones en terrenos	92.069.638	-	(16.418.656)	75.650.982
Inversiones en construcciones	230.631.458	-	(41.904.260)	188.727.198
Total coste	322.701.096	-	(58.322.916)	264.378.180
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(24.628.536)	(8.301.178)	5.255.682	(27.674.032)
Total Amortización acumulada	(24.628.536)	(8.301.178)	5.255.682	(27.674.032)
	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	298.072.560	(8.301.178)	(53.067.234)	236.704.148

Con fecha 30 de abril de 2010, la Sociedad adquirió al Banco de Sabadell un paquete de inmuebles que incluía 378 oficinas bancarias y 159 plazas de aparcamiento, por un precio total, incluyendo los costes asociados a la transacción, de 412.206.728 euros, constituyéndose, mediante un acto sucesivo, un arrendamiento a favor del vendedor (sale & lease back) por un periodo mínimo de 25 años. La transacción se realizó al valor razonable de los activos transmitidos, en base a la tasación del experto independiente no vinculado, CB Richard Ellis.

La valoración fue realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio.

Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento en el rango 2,75% a 1,4 veces el IPC Europeo, aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

La Sociedad procedió a realizar el reparto del coste por epígrafe contable, de acuerdo con los valores asignados por el experto independiente que ejecutó la tasación de los mismos en la fecha de adquisición.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha enajenado 15 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias por un precio global de venta de 9.684 miles de euros, habiéndose obtenido una plusvalía por dicha venta, que corresponde a la diferencia entre el precio de venta de la operación y el valor neto contable de los activos vendidos así como todos los gastos asociados a la transacción, de 3.320 miles de euros, que se encuentra registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 13.3).

Algunos de estos contratos contemplaban cláusulas de garantía de rentabilidad complementarias. La Sociedad ha estimado el importe a pagar y ha registrado el pasivo correspondiente en "Otros pasivos financieros".

El método aplicado por la Sociedad como la mejor aproximación para la cartera de inmuebles ha sido el asignado por las valoraciones realizadas por la Dirección de la Sociedad a cierre del ejercicio 2014. Este valor razonable, calculado a partir de la actualización de las tasaciones realizadas por CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2014, asciende a 232.082 miles de euros (292.370 miles de euros a cierre del ejercicio 2013).

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existían elementos totalmente amortizados.

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 existían restricciones en cuanto a la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, salvo que las mismas se correspondan con inversiones para sustituir a las enajenadas o tengan relación con la gestión de las propiedades en cartera de la Sociedad.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Consejo de Administración de la Sociedad estima que no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a inmuebles ubicados por toda la geografía española, cuya distribución, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

	Ejercicio 2014		Ejercicio 2013	
	Oficinas comerciales	Plazas de parking	Oficinas comerciales	Plazas de parking
Cádiz	1		1	-
Málaga	15	1	17	1
Córdoba	1	2		
Huelva	1			
Sevilla	4	-	4	-
Resto de Andalucía	1	-	3	2
Andalucía	23	3	25	3
Aragón	2	-	2	-
Canarias	8	1	8	1
Cantabria	1	-	1	-
Castilla La Mancha	1	-	1	-
León	1	-	2	-
Resto de Castilla y León	2	-	2	-
Castilla y León	3	-	4	-
Barcelona	83	84	87	84
Gerona	9	5	11	9
Lérida	3	-	3	-
Tarragona	4	5	4	5
Cataluña	99	94	105	98
Alicante	12	4	12	4
Castellón	3	2	6	-
Valencia	7	11	7	11
Comunidad Valenciana	22	15	25	15
Galicia	4	-	4	-
Madrid	24	9	24	9
Murcia	5	-	5	-
País Vasco	7	-	7	-
Principado de Asturias	14	7	17	7
Total inmuebles	213	129	228	133

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

En cuanto al uso de dichas inversiones (superficie bruta alquilable), se distribuye, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, de la siguiente manera:

	Metros Cuadrados	
	2014	2013
Oficinas	74.646	78.288
Aparcamientos	519	1.955
	75.165	80.243

El 94% de las oficinas y plazas de aparcamiento se encuentran ocupadas.

Estos inmuebles constituyen la garantía hipotecaria de la financiación descrita en la Nota 11.

En los ejercicios 2014 y 2013 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 19.647.889 y 21.707.179 euros (véase Nota 13.1).

respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 10.504.256 y 10.986.412 euros, respectivamente.

6. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad tiene contratadas con el arrendatario de sus inmuebles las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en euros):

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	2014
Menos de un año	19.331.882
Entre uno y cinco años	96.659.410
Más de cinco años	277.090.309
Total	393.081.601

Como se señala en la Nota 5, el único contrato de arrendamiento operativo que mantiene la Sociedad, en su posición de arrendador, al cierre del ejercicio 2014 es el referente a 213 oficinas y 129 plazas de aparcamiento con el Banco de Sabadell. Dicho contrato tiene un periodo obligatorio de 25 años, a partir de abril de 2010, ampliable en 10 años más a instancia de las partes.

Los gastos de comunidad, así como el impuesto sobre bienes inmuebles, son asumidos por el arrendatario, quien, adicionalmente, se encarga de contratar y gestionar los servicios asociados a los inmuebles objeto de alquiler.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han producido cobros por cuotas contingentes.

7. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

7.1 Inversiones financieras a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente (en euros):

Categorías \ Clases	Instrumentos financieros a largo plazo	
	Créditos, Derivados y Otros	
	2014	2013
Préstamos y partidas a cobrar	2.804.449	2.889.951
Total	2.804.449	2.889.951

El importe de esta cuenta se corresponde con el depósito realizado ante organismos oficiales de las cantidades entregadas como fianzas por parte del arrendatario de los inmuebles pertenecientes a la Sociedad (véase Nota 11.1).

7.2 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad.

- Riesgo de crédito: El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible, principalmente a deudas por arrendamientos. En el único contrato de arrendamiento que posee la Sociedad se contempla el pago por anticipado de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Adicionalmente, la Sociedad mantiene su tesorería en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Dado que la Sociedad mantiene un único cliente considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo.

- b) Riesgo de liquidez: Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance.

La Sociedad estima que con el grado de ocupación de los activos arrendados y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres permitirán la adecuada gestión del fondo de maniobra a lo largo del ejercicio 2014. Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el medio plazo.

- c) Riesgo de tipo de interés: Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 9, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Al haber sido designados como cobertura contable, y ser altamente efectivas tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Patrimonio Neto, neto del efecto fiscal.

8. Tesorería

Para hacer frente a las obligaciones de pago, la Sociedad posee la tesorería que se muestra en el balance. El saldo registrado es por completo de libre disposición al completo.

9. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos contratados con entidades bancarias referenciados a tipo de interés variable. Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipo de interés.

La Sociedad a fecha 09 de diciembre de 2014 ha procedido a cancelar la totalidad de los derivados que tenía registrados. Posteriormente en esta misma fecha la sociedad ha contratado unos nuevos derivados de cobertura según el siguiente detalle:

Ejercicio 2014

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	-1.279.008
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	35.500.000	09/12/2021	-667.088
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	36.118.655	09/12/2021	-677.064
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	6.521.424	09/12/2021	-122.076
IRS tipo fijo 1,33%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	52.359.921	09/12/2021	-2.873.925
Total			166.000.000		-5.619.161

(1) Cancelable anticipadamente de forma simétrica a la cancelación del préstamo cubierto.

Ejercicio 2013

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	85.294.304	05/04/2018	-6.670.786
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	38.382.437	05/04/2018	-3.004.306
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	23.821.988	05/04/2018	-1.862.763
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	21.071.247	05/04/2018	-1.648.504
Total			168.569.976		-13.186.359

(1) Cancelable anticipadamente de forma simétrica a la cancelación del préstamo cubierto.

La Sociedad ha optado por la contabilización de coberturas que permite el Plan General Contable (Véase Nota 4.4.3), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando, de este modo, las variaciones de flujos por pagos de interés fijando el tipo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, un importe de 5.975 y 9.230 miles de euros, respectivamente, correspondientes al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos, netos de su efecto impositivo.

Según se indica en la nota 4.4.3, se han ajustado las técnicas de valoración que la Sociedad aplica para la obtención del valor razonable de sus derivados para incorporar el ajuste de riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como el de la contraparte en el valor razonable de los derivados.

10. Patrimonio neto y fondos propios

10.1 Capital social

Al cierre del ejercicio 2014 el capital social de la Sociedad ascendía a 7.497.003 euros, representado por 7.497.003 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al cierre del ejercicio 2014 la Sociedad estaba participada al 100% por su Socio Único, Branch Management S.A.P.L., de C.V.

10.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de responsabilidad limitada 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 sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

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 podrán exceder del 20% del capital social. Los estatutos de la sociedad no pueden establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta a la anterior.

Al 31 de diciembre de 2014, la reserva legal no estaba constituida.

11. Deudas (Largo y Corto Plazo)

11.1 Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente (en euros):

Ejercicio 2014

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	157.995.783	21.631.238	179.627.021
Derivados (Nota 9)	-	5.975.134	5.975.134
Total	157.995.783	27.606.372	185.602.155

Ejercicio 2013

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	162.712.164	22.470.817	185.182.981
Derivados (Nota 9)	-	13.186.359	13.186.359
Total	162.712.164	35.657.176	198.369.340

El detalle, por vencimientos, de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas a largo plazo" es el siguiente:

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 y Sigüientes	Total
Deudas con entidades de crédito	6.225.664	5.980.348	5.744.699	5.518.335	5.300.890	129.225.847	157.995.783
Derivados	-	-	-	-	-	5.975.134	5.975.134
Otros pasivos financieros	34.171	-	-	-	-	21.597.067	21.631.238
Total	6.259.835	5.980.348	5.744.699	5.518.335	5.300.890	156.798.048	185.602.155

La Sociedad firmó dos préstamos sindicados durante el ejercicio 2010 por importe, respectivamente, de 296.450 miles de euros (préstamo principal) y 42.395 miles de euros (préstamo subordinado) para financiar la adquisición de la cartera de inmuebles realizada en el ejercicio (véase Nota 5). Dichos préstamos fueron contratados con dos sindicatos diferentes de bancos, actuando como bancos agentes, Barclays Bank y Sculptor Finance Bank, respectivamente. Ambos préstamos sindicados tenían una duración de 8 años a contar desde la fecha de contratación (30 de abril de 2010) y en los mismos se estableció como garantía hipotecaria el conjunto de los inmuebles de los que es propietaria la Sociedad. El préstamo sindicado en el que actuaba como agente Sculptor Finance Bank se amortizó anticipadamente el 22 de octubre de 2013.

El 9 de Diciembre de 2014 se amortizó también anticipadamente el otro préstamo sindicado cuyo principal e interés devengados a dicha fecha ascendían a 148.714 miles de euros. Al mismo tiempo la Sociedad ha suscrito otro préstamo sindicado, que cuenta con el Banco de Santander como Agente, por un importe de 166.000 miles de euros con el que poder dar de baja el nominal que adeudaba.

El importe pendiente al 31 de diciembre de 2014 corresponde a la cantidad dispuesta del nuevo préstamo sindicado el cual se presenta neto de los costes de formalización de deudas, las cuales minoran la deuda y son amortizados en el mismo periodo que los préstamos que los han generado. El importe que la Sociedad tenía pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendía a 1.364 y 3.095 miles de euros, que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas de la Sociedad, que en opinión de los Administradores al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se cumplen íntegramente.

El importe registrado en el epígrafe "Otros pasivos financieros" corresponde a las fianzas recibidas por parte del arrendatario para garantizar el buen estado de los inmuebles al término del contrato de arrendamiento. Del total de dicho importe, una parte, la correspondiente a dos meses de renta, ha sido depositada en aproximadamente un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 7). El resto del importe hasta el total se corresponde con una "Garantía Adicional" establecida por contrato para aquellos casos de incumplimiento por parte del arrendatario de sus obligaciones con el arrendador.

El importe referente a los derivados se corresponde con el valor razonable de los derivados contratados por la Sociedad para cubrir la exposición al tipo de interés variable derivado de los préstamos contratados para financiar los activos que posee la Sociedad (véase Nota 9).

11.2 Pasivos financieros a corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente (en euros)

Ejercicio 2014

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	7.290.276	195.711	7.485.987
Total	7.290.276	195.711	7.485.987

Ejercicio 2013

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	5.393.896	413.066	5.806.962
Total	5.393.896	413.066	5.806.962

A cierre del ejercicio 2014, el importe referente a las deudas con entidades de crédito se corresponde con los intereses pendientes de pago de los préstamos contratados por la Sociedad, así como la cuantía del principal a amortizar en el ejercicio 2014.

En cuanto a los créditos, en el ejercicio 2014 se registra el importe de los suplementos de rentas, contratados con los compradores de los inmuebles para complementar su rentabilidad, a satisfacer durante el ejercicio 2015.

11.3 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago a 31.12.2014		Pagos Realizados y Pendientes de Pago a 31.12.2013	
	Euros	%	Euros	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	2.703.282	71%	4.924.712	100%
Resto	1.112.610	29%	-	0%
Total pagos del ejercicio	3.815.892	100%	4.924.712	100%
PMPE (días) de pagos	54		-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal (euros)	-		-	

Este saldo hace referencia a los proveedores que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluye los datos relativos a las partidas "Proveedores" y "Acreedores" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, y la Ley 11/2013 de 26 de julio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 como en el ejercicio de cuatro meses terminado el 31 de diciembre de 2013, salvo en el caso de que por contrato se hubiera fijado un plazo de pago superior, que en ningún caso será superior a 60 días.

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos con las Administraciones Públicas es la siguiente (en euros):

	31.12.2014	31.12.2013
Hacienda Pública devolución de Impuesto de Sociedades	287.276	-
Hacienda Pública deudora por IVA	8.840	-
Otros	1.553	295
Total	297.669	295

12.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades, es la siguiente:

	2014
Resultado contable antes de impuestos	(13.687.515)
Rentas SOCIMI no sometidas a tributación	(9.041.618)
Gastos financieros imputables a la actividad SOCIMI	25.766.736
Actualización monetaria	10.285
Amortización no deducible	(8.142)
Base Imponible previa	3.039.747

12.3 Gasto por Impuesto sobre Sociedades

El detalle del gasto por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente (en euros):

	2014
Impuesto corriente	911.924
Variación del Impuesto Diferido	-
- Bases imponibles negativas	-
- Gasto por Amortización	747.106
- Gasto ampliación capital (ejercicios anteriores)	-
Total Gasto por Impuesto	1.659.030

12.4 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2014 la Sociedad tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. El Consejo de Administración de la Sociedad considera 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.

13. Ingresos y gastos

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

El total del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013 se desglosa por actividad como sigue:

	2014	2013
Ingresos por alquileres (ventas)	18.903.302	20.851.257
Prestación de servicios	744.587	855.922
Total	19.647.889	21.707.179

El desglose, por zona geográfica, de las ventas de la Sociedad es el siguiente:

Comunidad Autónoma	2014	2013
Andalucía	2.030.856	2.350.109
Aragón	226.075	236.539
Canarias	540.710	526.239
Cantabria	60.806	71.947
Castilla La Mancha	116.989	113.858
Castilla y León	590.948	615.493
Cataluña	5.585.213	6.569.026
Comunidad Valenciana	1.176.423	1.270.076
Galicia	800.358	792.780
La Rioja	-	80.283
Madrid	4.289.936	4.455.029
Murcia	702.653	683.847
Navarra	-	14.216
País Vasco	1.405.770	1.368.147
Principado de Asturias	1.376.565	1.703.668
Total	18.903.302	20.851.257

13.2 Otros gastos de explotación

El detalle de esta cuenta a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014	2013
Servicios de profesionales independientes	2.128.512	1.777.797
Servicios bancarios	8.060	34.324
Otros servicios	438	3.213
Total	2.137.010	1.815.334

El importe correspondiente a la cuenta de servicios de profesionales independientes se corresponde, fundamentalmente, con los honorarios facturados por Moor Park Capital Partners LLP y otros asesores externos por la prestación de determinados servicios de gestión relacionados con la Sociedad, al no tener esta personal propio, así como con los gastos derivados de notarios, asesores, etc.

13.3 Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

El saldo de la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de los ejercicios 2014 y 2013, presenta la siguiente composición (en euros):

	2014	2013
Plusvalía por enajenaciones de inmovilizado (véase Nota 5)	3.016.355	16.118.677
Total	3.016.355	16.118.677

13.4 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo ha sido el siguiente (euros):

	2014		2013	
	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Aplicación del método del tipo de interés efectivo	-	25.790.346	1.013.391	31.526.388

El desglose de los gastos financieros del ejercicio es como sigue:

	2014	2013
Intereses de préstamos	5.626.727	12.911.305
Intereses por derivados	3.574.322	5.189.222
Gastos financieros por ruptura de derivados	13.141.250	5.220.397
Intereses de préstamo participativo (Nota 14.1)	-	4.408.566
Intereses por gastos de formalización	3.098.293	3.720.968
Intereses refinanciación	286.276	-
Otros gastos financieros	63.478	75.930
Total	25.790.346	31.526.388

El préstamo participativo ha sido cancelado a 22 de octubre de 2013.

14. Operaciones y saldos con partes vinculadas

14.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas, durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014		2013	
	Entidad Dominante	Entidades vinculadas	Entidad Dominante	Entidades vinculadas
Recepción de servicios	-	-	-	900.780
Intereses devengados de financiación concedida (Nota 7.2)	-	-	1.013.391	-
Intereses devengados de financiación (Nota 13.4)	-	-	4.408.566	-
Total			5.421.957	900.780

Los importes detallados en 2013 corresponden con operaciones realizadas hasta el 22 de octubre de 2013, fecha en la que el Socio Único de ISC Fresh Water Investment, S.L.U., Moor Park Fortuny Holdings, B.V. procedió a la venta, formalizada mediante escritura pública, de la totalidad de las acciones de ISC Fresh Water Investment, S.L.U. a la Sociedad Branch Management S.A.P.I., de C.V.

A 31 de diciembre de 2014 no existen deudas con empresas del grupo.

14.2 Retribuciones al Órgano de Administración y a la Alta Dirección

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad no ha pagado ninguna cantidad por ningún concepto a su Órgano de Administración. Tampoco ha concedido ningún anticipo o crédito ni ha contraído obligación alguna por pensiones y seguros de vida respecto a dicho Órgano de Administración.

Asimismo, durante el ejercicio 2014 las funciones de alta dirección han sido desarrolladas por los administradores.

15. Otra información

15.1 Personal

Se corresponde con el salario de un único trabajador que estuvo trabajando en la Sociedad desde el mes de abril de 2014 al mes de Septiembre de 2014. El coste de la seguridad social ha ascendido a 5.712 euros.

15.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2014 y 2013, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor, prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	2014	2013
Servicios de Auditoría	25.000	24.000
Servicios de Revisión Limitada cierre Junio	-	27.000
Servicios de Revisión Limitada cierre Septiembre	-	10.200
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	40.000
Total Servicios	25.000	101.200

15.3 Garantías

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han prestado avales por parte de la Sociedad, ni se han prestado garantías adicionales a las hipotecarias derivadas de los contratos de financiación.

16. Hechos posteriores

La Sociedad presenta a 31 de Diciembre de 2014 una reserva por prima de emisión por un importe total de 80.051.034 euros. Esta prima de emisión trae causa de las sucesivas ampliaciones de capital social de la Sociedad inscritas en el Registro Mercantil con fecha 21 de mayo de 2010 y el 6 de noviembre de 2013; que fueron desembolsadas íntegramente por el socio Único.

Previo verificación del cumplimiento de los requisitos exigidos por la LSC para reparto de dividendos con cargo a reservas de libre disposición, el Accionista Único acuerda el 19 de Febrero de 2015 la distribución de un dividendo extraordinario por un importe de 5.000.000 euros con cargo a la reserva por prima de emisión.

Dicho dividendo será atendido por la Sociedad dentro del mes siguiente a la fecha de este acuerdo, mediante transferencia a la cuenta bancaria del Accionista Único que éste indique a la Sociedad.

Anexo

Información relativa a la Sociedad ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Descripción	Ejercicio 2014
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
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 19% • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 18% (2009) y 19% (2010 a 2012) • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas, • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo general. • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 19% • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 0%	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 que producen rentas acogidas a este régimen especial	30/Abril/2010
g) Fecha de adquisición de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.	N/A
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	222.980.086 euros
i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas. Deberá identificarse el ejercicio del que proceden dichas reservas.	N/A

ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U

**Informe de Gestión correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014**

En el ejercicio 2014, la compañía ha contado con los ingresos correspondientes al contrato de arrendamiento suscrito con el Banco de Sabadell, que han ascendido a 18.903.302€ por la parte de alquiler de los locales y a 744.587 € por la repercusión del Impuesto sobre Bienes Inmuebles, otros Impuestos Municipales e Impuesto de Actividades Económicas que según el contrato de alquiler son a cargo del arrendatario.

Asimismo, ISC Fresh Water Investment Socimi S.A.U. ha tenido unos ingresos por plusvalías en la enajenación de 15 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias que han ascendido a 3.320.314€. Dicha plusvalía se ha calculado como la diferencia entre el valor neto contable de los activos y el precio de venta una vez deducidos todos los gastos relacionados con la venta.

Los riesgos del negocio que se podrían concretar en riesgos de crédito por parte del arrendador, riesgos de liquidez para hacer frente a compromisos de pago de la actividad y riesgos de tipo de interés se encuentran debidamente cubiertos por la naturaleza del contrato de arrendamiento con el Banco de Sabadell, el análisis de flujos de tesorería efectuado por la empresa y la utilización de un instrumento de cobertura para eliminar la exposición a las variaciones de los tipos de interés tal y como se detalla en la Nota 7.3. de la memoria.

En el ejercicio 2015 y siguientes la Sociedad espera continuar con la explotación de sus activos en régimen de arrendamiento.

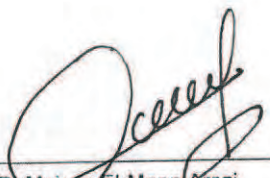
En el momento de formular las Cuentas Anuales no se ha producido ningún hecho posterior al cierre que sea necesario mencionar en este informe.

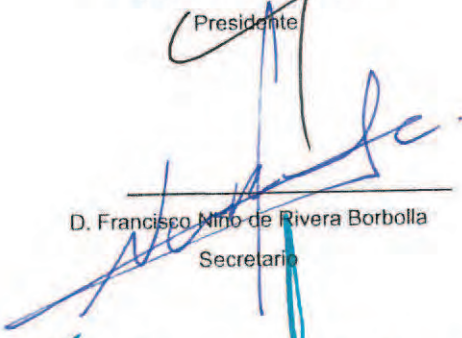
La compañía no realiza actividades de investigación y desarrollo ni ha efectuado en el ejercicio 2014 ninguna operación con participaciones propias.

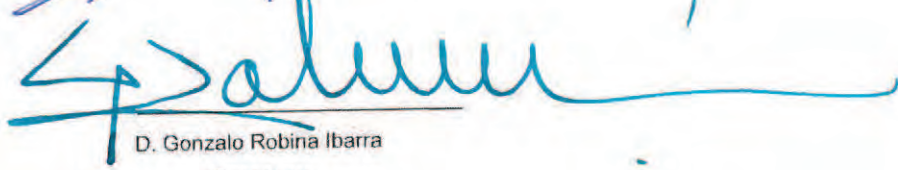
La sociedad no posee ni ha realizado operaciones con acciones propias.

DILIGENCIA DE FORMULACIÓN.

Las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) correspondientes al ejercicio 2014 de ISC Fresh Water Investment Socimi, S.A.U, se extienden en 32 hojas de papel común, incluida ésta, firmándolas los Consejeros:



D. Moises El-Mann Arazí
Presidente

D. Francisco Nino de Rivera Borbolla
Secretario

D. Gonzalo Robina Ibarra
Consejero

Madrid, a 31 de marzo de 2015

ANEXO IV Cuentas Anuales individuales e informe del auditor para el ejercicio 2013

**ISC Fresh Water
Investment, S.L.
(Sociedad Unipersonal)**

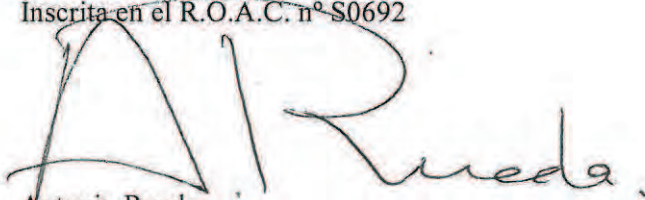
Cuentas Anuales del ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2013, e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de auditoría independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de
ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal):

1. Hemos auditado las cuentas anuales de ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal) al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 5 de la memoria adjunta, en la que se señala que la cifra de ingresos por arrendamientos proviene en su totalidad de un único arrendatario, Banco de Sabadell. No obstante, la Sociedad considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad

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



Antonio Rueda
28 de julio de 2014

**ISC Fresh Water
Investment, S.L.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del
ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013,
e Informe de Gestión.

ISC FRESH WATER INVESTMENT, S.L. (Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO			
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	244.297.113	333.545.365	FONDOS PROPIOS-	Notas 2.4 y 10	51.107.440	(22.497.254)
Terrenos		236.704.148	298.072.560	Capital		7.497.003	6.000
Construcciones		75.650.982	92.069.638	Capital escriturado		7.497.003	6.000
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 7.2	161.053.166	206.002.922	Prima de emisión		80.051.034	12.632.006
Créditos a empresas		-	23.035.969	Reservas		(88.445)	(88.445)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7.1	2.889.951	3.561.436	Otras reservas		(88.445)	(88.445)
Otros activos financieros		2.889.951	3.561.436	Resultados de ejercicios anteriores		(17.067.381)	(8.208.742)
Activos por impuesto diferido	Nota 12.4	4.703.014	8.875.400	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(17.067.381)	(8.208.742)
				Resultado del ejercicio	Nota 3	(10.054.320)	(8.858.639)
				AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-			
				Operaciones de cobertura	Nota 9	(9.230.451)	(17.979.434)
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO NO CORRIENTE			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		13.446.896	4.286.273	Deudas a largo plazo	Nota 11.1	198.369.340	350.598.218
Cientes por ventas y prestaciones de servicios		295	225.188	Deudas con entidades de crédito		198.369.340	298.093.012
Deudores varios		-	211.393	Derivados	Nota 9	162.712.164	244.679.367
Otros créditos con las Administraciones Públicas		-	13.500	Otros pasivos financieros		13.186.359	25.684.905
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 8	13.446.601	295	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 14.2	22.470.817	27.728.740
Tesorería		13.446.601	4.061.085	PASIVO CORRIENTE		-	52.505.206
				Deudas a corto plazo		8.267.229	9.730.674
				Deudas con entidades de crédito	Nota 11.2	5.806.962	8.738.292
				Otros pasivos financieros		5.393.896	8.350.801
				Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		413.066	387.491
				Acreedores varios		2.460.267	992.382
				Pasivo por impuesto corriente		531.217	293.899
				Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 12.1	1.871.238	423.269
				Anticipo de clientes		39.082	259.214
TOTAL ACTIVO		257.744.009	337.831.638	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		257.744.009	337.831.638

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013

ISC FRESH WATER INVESTMENT, S.L. (Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE EJERCICIO 2013

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios		21.707.179	23.873.048
Ventas	Notas 5 y 13.1	20.851.257	23.007.531
Prestación de servicios		855.922	865.517
Otros gastos de explotación		(2.685.234)	(2.198.707)
Servicios exteriores	Nota 13.2	(1.815.334)	(1.299.504)
Tributos		(857.539)	(898.918)
Otros gastos de gestión corriente		(12.361)	(285)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(8.301.178)	(9.410.273)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 5 y 13.3	16.118.677	3.090.791
Resultados por enajenaciones y otros		16.118.677	3.090.791
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		26.839.444	15.354.859
Ingresos financieros	Nota 13.4	1.013.391	1.235.039
De valores negociables y otros instrumentos financieros		1.013.391	1.235.039
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 14.1	1.013.391	1.234.801
- En terceros		-	238
Gastos financieros	Nota 13.4	(31.526.388)	(25.249.490)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 14.1	(4.408.566)	(5.469.473)
Por deudas con terceros		(27.117.822)	(19.780.017)
Diferencias de cambio		(243)	(550)
RESULTADO FINANCIERO		(30.513.240)	(24.015.001)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(3.673.796)	(8.660.142)
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.2	(6.380.524)	(198.497)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(10.054.320)	(8.858.639)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2013

ISC FRESH WATER INVESTMENT, S.L. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2013

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		(10.054.320)	(8.858.639)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo		2.088.928	(14.400.080)
- Efecto impositivo		(626.678)	4.320.024
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		1.462.250	(10.080.056)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Nota 13.4		
- Por cobertura de flujos de efectivo		10.409.619	5.960.174
- Efecto impositivo		(3.122.886)	(1.788.052)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		7.286.733	4.172.122
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(1.305.337)	(14.766.573)

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2013

ISC FRESH WATER INVESTMENT, S.L. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2013

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital	Prima de asunción	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2011	6.000	12.632.006	(88.445)	(2.859.444)	(5.349.298)	(12.071.500)	(7.730.681)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(8.858.639)	(5.907.934)	(14.766.573)
Operaciones con accionistas	-	-	-	(5.349.298)	5.349.298	-	-
- Aplicación del resultado del ejercicio 2011	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2012	6.000	12.632.006	(88.445)	(8.208.742)	(8.858.639)	(17.979.434)	(22.497.254)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(10.054.320)	8.748.983	(1.305.337)
Operaciones con accionistas	-	-	-	(8.858.639)	8.858.639	-	-
- Aplicación del resultado del ejercicio 2012	-	-	-	-	-	-	-
- Ampliación de Capital (Nota 10)	7.491.003	67.419.028	-	-	-	-	74.910.031
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	7.497.003	80.051.034	(88.445)	(17.067.381)	(10.054.320)	(9.230.451)	51.107.440

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2013

ISC FRESH WATER INVESTMENT, S.L. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2013

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION (I)		6.555.518	3.268.165
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(3.673.796)	(8.660.142)
Ajustes al resultado:			
- Amortización del inmovilizado	Nota 5	8.301.178	9.410.273
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 13.3	(16.118.677)	(3.326.777)
- Ingresos financieros	Nota 14.1	(1.013.391)	(1.235.039)
- Gastos financieros	Nota 13.4	31.526.388	25.249.490
- Diferencias de cambio		243	550
Cambios en el capital corriente			
- Deudores y otras cuentas a cobrar		224.893	(30.998)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		19.916	(2.140.619)
- Otros activos y pasivos no corrientes		4.172.386	(3.663.995)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
- Pagos de intereses		(12.598.712)	(11.427.564)
- Cobros de intereses		-	238
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(4.284.909)	(907.252)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		92.893.364	11.008.576
Pagos por inversiones			
- Empresas del grupo y asociadas		-	(919.200)
Cobros por desinversiones			
- Empresas del grupo y asociadas		23.035.969	-
- Inversiones inmobiliarias		69.185.910	11.836.500
- Otros activos financieros		671.485	91.276
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		(90.135.827)	(12.675.985)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
- Emisión de otras deudas		25.575	216.420
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(84.903.479)	(11.803.962)
- Devolución y amortización de otras deudas		(5.257.923)	(1.088.443)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		(243)	(550)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		9.312.813	1.600.206
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		4.061.085	2.460.879
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		13.446.601	4.061.085

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2013

ISC Fresh Water Investment, S.L.U.

Memoria correspondiente
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

1. Actividad de la Empresa

La Sociedad ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal), es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. Fue constituida bajo la denominación de Advantage River Investment, S.L. en Madrid, con fecha 13 de junio de 2007.

La Sociedad tiene inscrita su condición de unipersonalidad.

El objeto social de la empresa, de acuerdo con sus estatutos es el siguiente:

1. La gestión y administración de valores de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales.
2. La promoción, adquisición, enajenación de bienes inmuebles, la construcción de todo tipo de bienes inmuebles, la prestación de servicios de construcción e ingeniería civil, obras de acondicionamiento, reformas, restauraciones e instalaciones de cualquier clase.
3. La promoción, gestión y desarrollo de proyectos de ordenación urbana y mantenimiento de bienes inmuebles.
4. La explotación de inmuebles en régimen de arrendamiento, subarriendo, multipropiedad, hostelería o turismo.
5. La promoción, gestión y administración de comunidades de propietarios, la realización de estudios de mercado, valoraciones, proyectos y dictámenes relacionados con las anteriores actividades.
6. El asesoramiento para el establecimiento de negocios, apertura de líneas de descuento y créditos en general, así como su facilitación.
7. La consultoría y el asesoramiento financiero, la búsqueda y selección de inversiones.
8. La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de créditos, participaciones, títulos y valores, mobiliarios e inmobiliarios, de renta fija y variable, de todo tipo de entidades mercantiles.
9. La representación de sociedades, entidades y particulares propietarios de bienes muebles e inmuebles, la gestión y administración de su patrimonio y todas las demás operaciones relacionadas con estas actividades.
10. La suscripción y adquisición, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho, de acciones y participaciones en el activo de las sociedades de todas las clases, civiles, mercantiles e industriales, incluso obligaciones simples o hipotecarias, bonos y cualesquiera otros títulos de crédito.

Actualmente su actividad principal se centra en la explotación y alquiler de los inmuebles adquiridos al Banco de Sabadell. Dichos inmuebles se encuentran arrendados en su totalidad a dicha entidad financiera.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Madrid, Paseo de la Castellana, número 143, 11ª planta.

Hasta el 22 de Octubre de 2013 la Sociedad estaba integrada en el Grupo Moor Park, cuya sociedad dominante era Moor Park Fortuny Holdings Luxembourg, SARL., con domicilio social en Luxemburgo, en dicha fecha se formalizó la venta de las partes sociales de la empresa a la Sociedad Branch Management SAPI, de C.V. sociedad con domicilio social Paseo de Tamarindos No.400 torre B piso 14 Colonia Bosques de las Lomas Fe C.P. 05120, Del. Cuajimalpa, México D.F.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por el Consejo de Administración de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por R.D. 1514/2007 y la adaptación sectorial a empresas inmobiliarias.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, se someterán a la aprobación por el Socio Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2012 fueron aprobadas por el Socio Único el 19 de junio de 2013.

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, el Consejo de Administración ha formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por el Consejo de Administración de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2 y 4.4).
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.1)
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.4)
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 7.3)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2013.

2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2013 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad, pendiente de la aprobación del Socio Único, es la aplicación de las pérdidas del ejercicio que ascienden a 10.054.320 euros a Resultados de ejercicios anteriores. El Consejo de Administración estima que la pérdida generada en este ejercicio será compensada con los beneficios que se generen en ejercicios posteriores.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, 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 adjunto 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 precio de adquisición, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.2.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen las inversiones inmobiliarias se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando un porcentaje de amortización anual del 4%, dado que estima la vida útil media de sus activos en 25 años.

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.

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.

4.3 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 2013, 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.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

4.4 Instrumentos financieros

4.4.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran, en términos generales, inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los préstamos, y partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Fianzas entregadas

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance de situación adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

4.4.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

4.4.3 Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de interés. En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrata instrumentos financieros de cobertura.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificar como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida (como mínimo en cada cierre contable) que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La sociedad aplica coberturas de flujos de efectivo. En este tipo de coberturas, la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluirán en el coste del activo o pasivo cuando sea adquirido o asumido.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulados correspondientes al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto y se imputa a resultados en la vida residual del elemento que cubría. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura o ésta se cancela, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Al 31 de diciembre de 2013 para determinar el ajuste por riesgo de crédito en la valoración de los derivados, se ha aplicado una técnica basada en el cálculo a través de simulaciones de la exposición total esperada (que incorpora tanto la exposición actual como la exposición potencial) ajustada por la probabilidad de incumplimiento a lo largo del tiempo y por la severidad (o pérdida potencial) asignada a la Sociedad y a cada una de las contrapartidas.

De forma más específica, el ajuste por riesgo de crédito se ha obtenido como producto de las siguientes variables:

- Exposición en el momento de incumplimiento en cada momento temporal. Se calcula mediante la simulación de escenarios con curvas de precios de mercado.
- Probabilidad de que una de las contrapartidas incumpla sus compromisos de pago en cada momento temporal.
- Porcentaje de pérdida que finalmente se produce cuando una de las contrapartidas ha incurrido en un incumplimiento.

La exposición total esperada de los derivados se obtiene usando inputs observables de mercado, como curvas de tipo de interés, tipo de cambio y volatilidades según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Los inputs aplicados para la obtención del riesgo de crédito propio y de contrapartida (determinación de la probabilidad de default) se basan principalmente en la aplicación de spreads de crédito propios o de empresas comparables actualmente negociados en el mercado (curvas de CDS, TIR de emisiones de deuda). En ausencia de spreads de crédito propios o de empresas comparables, y con el objetivo de maximizar el uso de variables observables relevantes, se han utilizado las referencias cotizadas que se han considerado como las más adecuadas según el caso (índices de spread de crédito cotizados). Para las contrapartidas con información de crédito disponible, los spreads de crédito utilizados se obtienen a partir de los CDS (Credit Default Swaps) cotizados en el mercado.

Asimismo, para el ajuste del valor razonable al riesgo de crédito se han tenido en consideración las mejoras crediticias relativas a garantías o colaterales a la hora de determinar la tasa de severidad a aplicar para cada una de las posiciones.

4.5 Impuesto sobre Beneficios

El gasto o ingreso por Impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos

son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

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.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad. En concreto, los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. En cualquier caso, los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.7 Provisiones y contingencias

El Consejo de Administración de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales adjuntas 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.

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.

4.8 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.

4.9 Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que el Consejo de Administración de la Sociedad considera que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro. A partir del 22 de octubre, fecha en que se realizó la venta de las partes sociales de ISC Fresh Water de Moork Park Fortuny Holdings, B.V. a Branch Management, S.A.P.I. de C.V., la Sociedad ya no realiza operaciones con partes vinculadas.

4.10 Partidas 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.

5. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2013 y 2012, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido la siguiente (en euros):

Ejercicio 2013

	Saldo a 31/12/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo a 31/12/2013
Coste:				
Inversiones en terrenos	92.069.638	-	(16.418.656)	75.650.982
Inversiones en construcciones	230.631.458	-	(41.904.260)	188.727.198
Total coste	322.701.096	-	(58.322.916)	264.378.180
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(24.628.536)	(8.301.178)	5.255.682	(27.674.032)
Total Amortización acumulada	(24.628.536)	(8.301.178)	5.255.682	(27.674.032)
Deterioros	-	-	-	-
Total inversiones inmobiliarias	298.072.560	(8.301.178)	(53.067.234)	236.704.148

Ejercicio 2012

	Saldo a 31/12/2011	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Saldo a 31/12/2012
Coste:				
Inversiones en terrenos	94.705.105	-	(2.635.467)	92.069.638
Inversiones en construcciones	237.018.040	-	(6.386.582)	230.631.458
Total coste	331.723.145	-	(9.022.049)	322.701.096
Amortizaciones:				
Inversiones en construcciones	(15.827.322)	(9.410.273)	609.059	(24.628.536)
Total Amortización acumulada	(15.827.322)	(9.410.273)	609.059	(24.628.536)
Total inversiones inmobiliarias	315.895.823	(9.410.273)	(8.412.990)	298.072.560

Con fecha 30 de abril de 2010, la Sociedad adquirió al Banco de Sabadell un paquete de inmuebles que incluía 378 oficinas bancarias y 159 plazas de aparcamiento, por un precio total, incluyendo los costes asociados a la transacción, de 412.206.728 euros, constituyéndose, mediante un acto sucesivo, un arrendamiento a favor del vendedor (sale & lease back) por un periodo mínimo de 25 años. La transacción se realizó al valor razonable de los activos transmitidos, en base a la tasación del experto independiente no vinculado, CB Richard Ellis.

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio.

Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

La Sociedad procedió a realizar el reparto del coste por epígrafe contable, de acuerdo con los valores asignados por el experto independiente que ejecutó la tasación de los mismos en la fecha de adquisición.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha enajenado 84 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias por un precio global de venta de 71.498 miles de euros, habiéndose obtenido una plusvalía por dicha venta, que corresponde a la diferencia entre el precio de venta de la operación y el valor neto contable de los activos vendidos así como todos los gastos asociados a la transacción, de 16.119 miles de euros, que se encuentra registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 13.3).

Algunos de estos contratos contemplaban cláusulas de garantía de rentabilidad complementarias. La Sociedad ha estimado el importe a pagar y ha registrado el pasivo correspondiente en "Otros pasivos financieros".

El método aplicado por la Sociedad como la mejor aproximación para la cartera de inmuebles ha sido el asignado por las valoraciones realizadas por la Dirección de la Sociedad a cierre del ejercicio 2013. Este valor razonable, calculado a partir de la actualización de las tasaciones realizadas por CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2013, asciende a 292.370 miles de euros (357.850 miles de euros a cierre del ejercicio 2012).

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existían elementos totalmente amortizados.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 existían restricciones en cuanto a la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, salvo que las mismas se correspondan con inversiones para sustituir a las enajenadas o tengan relación con la gestión de las propiedades en cartera de la Sociedad.

Asimismo, la totalidad de las inversiones inmobiliarias se encuentran hipotecadas, en garantía del cumplimiento de las obligaciones que la Sociedad tiene con el sindicato de entidades de las que ha obtenido la financiación para la adquisición de los inmuebles (véase Nota 11.1).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 el Consejo de Administración de la Sociedad estima que no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a inmuebles ubicados por toda la geografía española, cuya distribución, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	Oficinas comerciales	Plazas de parking	Oficinas comerciales	Plazas de parking
Cádiz	1	-	4	-
Málaga	17	1	18	1
Sevilla	4	-	5	-
Resto de Andalucía	3	2	4	2
Andalucía	25	3	31	3
Aragón	2	-	3	-
Canarias	8	1	8	1
Cantabria	1	-	2	-
Castilla La Mancha	1	-	1	-
León	2	-	5	-
Resto de Castilla y León	2	-	3	-
Castilla y León	4	-	8	-
Barcelona	87	84	115	103
Gerona	11	9	19	9
Lérida	3	-	6	-
Tarragona	4	5	6	5
Cataluña	105	98	146	117
Alicante	12	4	15	4
Castellón	6	-	6	-
Valencia	7	11	7	11
Comunidad Valenciana	25	15	28	15
Galicia	4	-	5	-
La Rioja	-	-	1	-
Madrid	24	9	31	14
Murcia	5	-	5	-
Navarra	-	-	1	-
País Vasco	7	-	7	-
Principado de Asturias	17	7	35	7
Total inmuebles	228	133	312	157

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

En cuanto al uso de dichas inversiones (superficie bruta alquilable), se distribuye, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, de la siguiente manera:

	Metros Cuadrados	
	2013	2012
Oficinas	78.288	102.120
Aparcamientos	1.955	2.308
	80.243	104.428

El 99% de las oficinas y plazas de aparcamiento se encuentran ocupadas.

Estos inmuebles constituyen la garantía de la financiación descrita en la Nota 11.

En los ejercicios 2013 y 2012 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 21.707.179 y 23.873.048 euros (véase Nota 13.1), respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 10.986.412 y 11.608.980 euros, respectivamente.

6. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2013, la Sociedad tiene contratadas con el arrendatario de sus inmuebles las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en euros):

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Valor Nominal 2013
Menos de un año	18.870.140
Entre uno y cinco años	94.350.700
Más de cinco años	174.548.795
Total	287.769.635

Como se señala en la Nota 5, el único contrato de arrendamiento operativo que mantiene la Sociedad, en su posición de arrendador, al cierre del ejercicio 2013 es el referente a 228 oficinas y 133 plazas de aparcamiento con el Banco de Sabadell. Dicho contrato tiene un periodo obligatorio de 25 años, a partir de abril de 2010, ampliable en 10 años más a instancia de las partes.

Los gastos de comunidad, así como el impuesto sobre bienes inmuebles, son asumidos por el arrendatario, quien, adicionalmente, se encarga de contratar y gestionar los servicios asociados a los inmuebles objeto de alquiler.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han producido cobros por cuotas contingentes.

7. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

7.1 Inversiones financieras a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente (en euros):

Categorías \ Clases	Instrumentos financieros a largo plazo	
	Créditos, Derivados y Otros	
	2013	2012
Préstamos y partidas a cobrar	2.889.951	3.561.436
Total	2.889.951	3.561.436

El importe de esta cuenta se corresponde con el depósito realizado ante organismos oficiales de las cantidades entregadas como fianzas por parte del arrendatario de los inmuebles pertenecientes a la Sociedad (véase Nota 11.1).

7.2 Empresas del Grupo

Con fecha 22 de octubre de 2013, el Socio Único de ISC Fresh Water Investment, S.L.U., Moor Park Fortuny Holdings, B.V. ha procedido a la venta de la totalidad de las participaciones de ISC Fresh Water Investment, S.L.U. a la Sociedad Branch Management SAPI, de C.V. Como parte del pago de esta compraventa se ha cancelado el crédito concedido a la sociedad Moor Park Fortuny Luxembourg, SARL, por la totalidad de su nominal a través de la compensación parcial del mismo con la deuda con la misma sociedad que figuraba en el pasivo no corriente (véase Nota 14.2).

Según el contrato de crédito, firmado durante el ejercicio 2010, se podía disponer de hasta 100 millones de euros, en función de los excedentes de tesorería generados por la Sociedad. Asimismo, se incluían los intereses devengados, por repagarse los mismos conjuntamente con el principal al vencimiento del contrato.

Este crédito devengaba un tipo de interés del 6% para todo el periodo del contrato de crédito, y no se establecían amortizaciones obligatorias, por lo que, en caso de no producirse ninguna de manera voluntaria por parte de la Sociedad, se produciría la devolución del total del crédito dispuesto al finalizar dicho contrato de crédito.

El total de intereses devengados durante los ejercicios 2013 (10 meses, momento en el que se cancela el crédito concedido a la sociedad Moor Park Fortuny Luxembourg, SARL) y 2012 ascendieron a 1.013.391 y 1.234.801 euros, respectivamente (véase Nota 14.1).

7.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad.

- a) **Riesgo de crédito:** El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible, principalmente a deudas por arrendamientos. En el único contrato de arrendamiento que posee la Sociedad se contempla el pago por anticipado de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Adicionalmente, la Sociedad mantiene su tesorería en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Dado que la Sociedad mantiene un único cliente considera que el riesgo de crédito es bajo dadas las calificaciones crediticias del mismo.

- b) **Riesgo de liquidez:** Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance.

La Sociedad estima que con el grado de ocupación de los activos arrendados y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres permitirán la adecuada gestión del fondo de maniobra a lo largo del ejercicio 2014. Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el medio plazo.

- c) **Riesgo de tipo de interés:** Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 9, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2013, era negativo en 13.186 miles de euros (a 31 de diciembre de 2012 era negativo en 25.685 miles de euros).

Al haber sido designados como cobertura contable, y ser altamente efectivas tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Patrimonio Neto, neto del efecto fiscal.

8. Tesorería

Para hacer frente a las obligaciones de pago, la Sociedad posee la tesorería que se muestra en el balance. El saldo registrado es por completo de libre disposición.

9. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos contratados con entidades bancarias referenciados a tipo de interés variable. Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipo de interés.

En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrató, en el ejercicio 2010, determinados instrumentos financieros de cobertura según el siguiente detalle:

Ejercicio 2013

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento (1)	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	85.294.304	05/04/2018	(6.670.786)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	38.382.437	05/04/2018	(3.004.306)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	23.821.988	05/04/2018	(1.862.763)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	21.071.247	05/04/2018	(1.648.504)
Total			168.569.976		(13.186.359)

(1) Cancelable anticipadamente de forma simétrica a la cancelación del préstamo cubierto.

Ejercicio 2012

	Clasificación	Tipo	Importe Contratado (Euros)	Vencimiento (1)	Valor Razonable (Nota 11)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	111.802.155	05/04/2018	(12.996.241)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	50.310.970	05/04/2018	(5.848.309)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	31.225.410	05/04/2018	(3.629.742)
IRS tipo fijo 2,959%	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	27.619.791	05/04/2018	(3.210.613)
Total			220.958.326		(25.684.905)

(1) Cancelable anticipadamente de forma simétrica a la cancelación del préstamo cubierto.

La Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite el Plan General Contable (Véase Nota 4.4), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de interés fijando el tipo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2013 y 2012, un importe de 9.230 y 17.979 miles de euros, respectivamente, correspondientes al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos, netos de su efecto impositivo.

Según se indica en la nota 4.4.3, se han ajustado las técnicas de valoración que la Sociedad aplica para la obtención del valor razonable de sus derivados para incorporar el ajuste de riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como el de la contraparte en el valor razonable de los derivados.

10. Patrimonio neto y fondos propios

10.1 Capital social

Con fecha 22 de octubre de 2013, el Socio Único de ISC Fresh Water Investment, S.L.U., Moor Park Fortuny Holdings, B.V. ha procedido a la venta de la totalidad de las participaciones de ISC Fresh Water Investment, S.L.U. a la Sociedad Branch Management S.A.P.I. de C.V. Como parte del pago de esta compraventa se ha cancelado el crédito concedido a la sociedad Moor Park Fortuny Luxembourg, SARL, por la totalidad de su nominal a través de la compensación parcial del mismo con la deuda con la misma sociedad que figuraba en el pasivo no corriente (véase Nota 14.2).

Al mismo tiempo el Socio Único (Branch Management S.A.P.I. de C.V) acordó una ampliación de capital mediante la creación de 7.491.003 nuevas participaciones de 1 euro de valor nominal cada una con una prima de emisión de 9,00000013349347 euros por participación, con los mismos derechos ya existentes, de forma que la prima de emisión ascendió a 67.419.028 euros.

Al cierre del ejercicio 2013 el capital social de la Sociedad ascendía a 7.497.003 euros, representado por 7.497.003 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad estaba participada al 100% por su Socio Único, Branch Management S.A.P.I., de C.V.

10.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de responsabilidad limitada 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 sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2013, la reserva legal no estaba constituida.

11. Deudas (Largo y Corto Plazo)

11.1 Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente (en euros):

Ejercicio 2013

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	162.712.164	22.470.817	185.182.981
Derivados (Nota 9)	-	13.186.359	13.186.359
Total	162.712.164	35.657.176	198.369.340

Ejercicio 2012

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a largo plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados y Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	244.679.367	27.728.740	272.408.107
Derivados (Nota 9)	-	25.684.905	25.684.905
Total	244.679.367	53.413.645	298.093.012

El detalle, por vencimientos, de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas a largo plazo" es el siguiente:

Ejercicio 2013

	2015	2016	2017	2018	2019 y Siguientes	Total
Deudas con entidades de crédito	4.635.674	6.110.662	7.164.224	144.801.604	-	162.712.164
Derivados	-	-	-	14.042.192	-	14.042.192
Otros pasivos financieros	182.838	31.505	-	-	22.256.474	22.470.817
Total	4.818.512	6.142.167	7.164.224	158.843.796	22.256.474	199.225.173

La Sociedad firmó dos préstamos sindicados durante el ejercicio 2010 por importe, respectivamente, de 296.450 miles de euros (préstamo principal) y 42.395 miles de euros (préstamo subordinado) para financiar la adquisición de la cartera de inmuebles realizada en el ejercicio (véase Nota 5). Dichos préstamos fueron contratados con dos sindicatos diferentes de bancos, actuando como bancos agentes, Barclays Bank y Sculptor Finance Bank, respectivamente. Ambos préstamos sindicados tienen una duración de 8 años a contar desde la fecha de contratación (30 de abril de 2010) y en los mismos se ha establecido como garantía hipotecaria el conjunto de los inmuebles de los que es propietaria la Sociedad.

Simultáneamente al otorgamiento del contrato de compraventa (22 de octubre de 2013) se produjo la cancelación del préstamo subordinado (mezzanine) que la Sociedad tenía. El importe del capital más los intereses devengados a la fecha ascendía a 42.159 miles de euros.

El importe pendiente al 31 de diciembre de 2013 corresponde a la cantidad dispuesta del préstamo principal, una vez cancelado el préstamo subordinado (mezzanine) y amortizada la parte correspondiente tras la enajenación de algunos de los inmuebles que formaban parte de la cartera de la Sociedad (véase Nota 5).

Este importe pendiente se presenta neto de los costes de formalización de deudas, que minoran la deuda y son amortizados en el mismo período que los préstamos que los han generado. El importe que la Sociedad tenía pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 3.095 y 6.815 miles de euros, que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 2.631 y 6.405 miles de euros (véase Nota 11.2).

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se cumplen íntegramente.

El importe registrado en el epígrafe "Otros pasivos financieros" corresponde a las fianzas recibidas por parte del arrendatario para garantizar el buen estado de los inmuebles al término del contrato de arrendamiento. Del total de dicho importe, una parte, la correspondiente a dos meses de renta, ha sido depositada en aproximadamente un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 7). El resto del importe hasta el total se corresponde con una "Garantía Adicional" establecida por contrato para aquellos casos de incumplimiento por parte del arrendatario de sus obligaciones con el arrendador.

El importe referente a los derivados se corresponde con el valor razonable de los derivados contratados por la Sociedad para cubrir la exposición al tipo de interés variable derivado de los préstamos contratados para financiar los activos que posee la Sociedad (véase Nota 9).

11.2 Pasivos financieros a corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente (en euros):

Ejercicio 2013

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	5.393.896	413.066	5.806.962
Total	5.393.896	413.066	5.806.962

Ejercicio 2012

Categorías \ Clases	Pasivos financieros a corto plazo		
	Deudas con Entidades de Crédito	Créditos, derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	8.350.801	387.491	8.738.292
Total	8.350.801	387.491	8.738.292

A cierre del ejercicio 2013, el importe referente a las deudas con entidades de crédito se corresponde con los intereses pendientes de pago de los préstamos contratados por la Sociedad (2.631 miles de euros), así como la cuantía del principal a amortizar en el ejercicio 2014.

En cuanto a los créditos, en el ejercicio 2013 se registra el importe de los suplementos de rentas, contratados con los compradores de los inmuebles para complementar su rentabilidad, a satisfacer durante el ejercicio 2014.

11.3 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago a 31.12.2013		Pagos Realizados y Pendientes de Pago a 31.12.2012	
	Euros	%	Euros	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	4.924.712	100%	2.267.009	100%
Resto	-	0%	-	0%
Total pagos del ejercicio	4.924.712	100%	2.267.009	100%
PMPE (días) de pagos	-		-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal (euros)	-		-	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Al cierre del ejercicio 2013, no existía saldo pendiente de pago a los proveedores que acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días (75 días en 2012).

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos acreedores corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente (en euros):

	31.12.2013	31.12.2012
Hacienda Pública IAE	-	192.127
Hacienda Pública acreedora Impuesto de Sociedades	1.871.238	423.269
Hacienda Pública acreedora por IVA	39.082	67.087
Total	1.910.320	682.483

El saldo registrado como pasivo del balance de situación abreviado en concepto de Hacienda Pública acreedora por IVA se devenga como consecuencia de la venta de varios de los inmuebles que la Sociedad poseía en cartera, durante el último mes de los ejercicios 2013 y 2012.

12.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible fiscal, para el ejercicio 2013, es la siguiente:

	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos	(3.673.796)	(8.660.142)
Diferencias permanentes	12.301	17.583
Diferencias temporarias		
- Por límite deducibilidad de gasto financiero	24.803.389	17.512.699
- Por límite deducibilidad de gasto por amortización	2.490.353	-
Compensación Bases imponibles negativas	(3.773.414)	(4.435.070)
Resultado contable ajustado	19.858.833	4.435.070
Cuota al 30% - Impuesto corriente	5.957.650	1.330.521
Retenciones y pagos a cuenta del ejercicio	(4.086.412)	(907.252)
Deuda tributaria	1.871.238	423.269

Las diferencias temporarias se corresponden con el importe no deducible de los gastos financieros del ejercicio, ya que la deducibilidad de los mismos se encuentra limitada desde la entrada en vigor del Real Decreto Ley 12/2012, de 30 de marzo por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas, que establece que los gastos financieros netos serán deducibles con el límite del 30 % del beneficio operativo del ejercicio.

12.3 Gasto por Impuesto sobre Sociedades

El detalle del gasto por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente (en euros):

	2013	2012
Impuesto corriente	5.957.650	1.330.521
Variación del Impuesto Diferido		
- Bases imponibles negativas	1.132.024	(1.132.024)
- Gasto por Amortización	(747.106)	-
- Gasto ampliación capital (ejercicios anteriores)	37.956	-
Total Gasto por Impuesto	6.380.524	198.497

En el ejercicio 2013, la Sociedad ha reconocido el activo por impuesto diferido correspondiente a la deducibilidad del gasto por amortización. Además ha aplicado las bases imponibles negativas pendientes de ejercicios anteriores.

12.4 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2013 y 2012 es el siguiente (en euros):

	2013	2012
Bases imponibles negativas	-	1.132.024
Diferencias temporarias:		
Gastos de ampliación de capital	-	37.905
Amortización	747.106	-
Operaciones de cobertura (Nota 9)	3.955.908	7.705.471
Total activos por impuesto diferido	4.703.014	8.875.400

Al cierre del ejercicio 2013, han sido aplicadas la totalidad de las bases imponibles negativas registradas en el periodo anterior.

12.5 Activos por impuesto diferido no registrados

Debido a la estructura de financiación de la Sociedad, altamente apalancada, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que en los próximos ejercicios se seguirán generando activos por impuesto diferido como consecuencia de la limitación a la deducibilidad de los gastos financieros generados en cada ejercicio al 30% del beneficio operativo (véase Nota 12.2).

Por ello, y a pesar de que el horizonte temporal establecido para la recuperación de estos créditos fiscales es de 18 años, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha registrado activos por impuesto diferido en el balance de situación adjunto por este concepto. Al cierre del ejercicio 2013, existen, por tanto, créditos fiscales no activados, por importe de 7.441 miles de euros, cuyo horizonte de recuperabilidad se extiende hasta 2031, más 5.250 miles de euros hasta 2030.

12.6 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. El Consejo de Administración 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.

13. Ingresos y gastos

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

El total del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a los ejercicios 2013 y 2012 se desglosa por actividad como sigue:

	2013	2012
Ingresos por alquileres (ventas)	20.851.257	23.007.531
Prestación de servicios	855.922	865.517
Total	21.707.179	23.873.048

El desglose, por zona geográfica, de las ventas de la Sociedad es el siguiente:

Comunidad Autónoma	2013	2012
Andalucía	2.350.109	2.528.689
Aragón	236.539	248.122
Canarias	526.239	511.097
Cantabria	71.947	89.473
Castilla La Mancha	113.858	110.582
Castilla y León	615.493	687.112
Cataluña	6.569.026	7.426.161
Comunidad Valenciana	1.270.076	1.341.214
Galicia	792.780	781.880
La Rioja	80.283	207.164
Madrid	4.455.029	4.860.023
Murcia	683.847	664.169
Navarra	14.216	29.637
País Vasco	1.368.147	1.364.316
Principado de Asturias	1.703.668	2.157.892
Total	20.851.257	23.007.531

13.2 Otros gastos de explotación

El detalle de esta cuenta a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	2013	2012
Servicios de profesionales independientes	1.777.797	1.219.325
Servicios bancarios	34.324	79.830
Otros servicios	3.213	349
Total	1.815.334	1.299.504

El importe correspondiente a la cuenta de servicios de profesionales independientes se corresponde, fundamentalmente, con los honorarios facturados por Moor Park Capital Partners LLP y otros asesores externos por la prestación de determinados servicios de gestión relacionados con la Sociedad, al no tener esta personal propio, así como con los gastos derivados de notarios, asesores, etc.

13.3 Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

El saldo de la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de los ejercicios 2013 y 2012, presenta la siguiente composición (en euros):

	2013	2012
Plusvalía por enajenaciones de inmovilizado (véase Nota 5)	16.118.677	3.090.791
Total	16.118.677	3.090.791

13.4 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo ha sido el siguiente (euros):

	2013		2012	
	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Aplicación del método del tipo de interés efectivo	1.013.391	31.526.388	1.235.039	25.249.490

El desglose de los gastos financieros del ejercicio es como sigue:

	2013	2012
Intereses de préstamos	12.911.305	12.464.451
Intereses por derivados	5.189.222	5.084.384
Gastos financieros por ruptura de derivados	5.220.397	875.790
Intereses de préstamo participativo (Nota 14.1)	4.408.566	5.469.473
Intereses por gastos de formalización	3.720.968	1.281.842
Otros gastos financieros	75.930	73.550
Total	31.526.388	25.249.490

14. Operaciones y saldos con partes vinculadas

14.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas, durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	2013		2012	
	Entidad Dominante	Entidades vinculadas	Entidad Dominante	Entidades vinculadas
Recepción de servicios	-	900.780	-	964.938
Intereses devengados de financiación concedida (Nota 7.2)	1.013.391	-	1.234.801	-
Intereses devengados de financiación (Nota 13.4)	4.408.566	-	5.469.473	-

Corresponde con operaciones realizadas hasta el 22 de octubre de 2013, fecha en la que el Socio Único de ISC Fresh Water Investment, S.L.U., Moor Park Fortuny Holdings, B.V. procedió a la venta, formalizada mediante escritura pública, de la totalidad de las acciones de ISC Fresh Water Investment, S.L.U. a la Sociedad Branch Management S.A.P.I., de C.V.

14.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en el balance con vinculadas, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	2013		2012	
	Entidad Dominante	Entidades vinculadas	Entidad Dominante	Entidades vinculadas
Inversiones a largo plazo:				
Créditos a empresas (véase Nota 7.2)	-	-	-	20.822.140
Intereses de créditos (véase Nota 7.2)	-	-	-	2.213.829
Deudas a largo plazo	-	-	(52.505.206)	-
Total	-	-	(52.505.206)	23.035.969

Tal y como se señala en la Nota 7.2, con fecha 22 de octubre de 2013, de forma simultánea con la operación de compraventa se cancelan la totalidad del crédito concedido a la Sociedad Moor Park Fortuny Luxembourg, SARL.

En el mismo momento se cancelan las deudas a largo plazo que correspondían a un préstamo participativo dispuesto en su totalidad por la Sociedad, con un nominal de 37.905 miles de euros, que devengaba un tipo de interés fijo del 14% anual y una retribución variable, dependiente de los resultados de la Sociedad, siempre que éstos fueran positivos. Dicho préstamo, ha generado en los ejercicios 2013 (10 meses) y 2012 un gasto por intereses de 4.409 y 5.469 miles de euros, respectivamente (véase Nota 13.4).

14.3 Retribuciones al Órgano de Administración y a la Alta Dirección

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha pagado ninguna cantidad por ningún concepto a su Órgano de Administración. Tampoco ha concedido ningún anticipo o crédito ni ha contraído obligación alguna por pensiones y seguros de vida respecto a dicho Órgano de Administración.

Asimismo, durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no mantiene personal, por lo que no existe Alta Dirección.

14.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 el Órgano de Administración de ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal) o las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad:

Administrador	Sociedad	Cargo/Función
D. Jaime Azcona San Julián (1)	Ursus Alfa, S.L.	Consejero

(1) Administrador Solidario hasta 22 de octubre de 2013.

15. Otra información

15.1 Personal

No existe personal propio de la Sociedad, por lo que no se ha devengado gasto alguno por este concepto.

15.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor, prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	2013	2012
Servicios de Auditoría	24.000	31.500
Servicios de Revisión Limitada cierre Junio	27.000	-
Servicios de Revisión Limitada cierre Septiembre	10.200	-
Servicios de Asesoramiento Fiscal	40.000	-
Total Servicios	101.200	31.500

15.3 Garantías

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han prestado avales por parte de la Sociedad, ni se han prestado garantías adicionales a las hipotecarias derivadas de los contratos de financiación.

16. Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2013 no se ha producido ningún hecho relevante que afecte significativamente a las presentes cuentas anuales.

ISC Fresh Water Investment, S.L.U.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

En el ejercicio 2013, la compañía ha contado con los ingresos correspondientes al contrato de arrendamiento suscrito con el Banco de Sabadell, que han ascendido a 20.851.257€ por la parte de alquiler de los locales y a 855.922 € por la repercusión del Impuesto sobre Bienes Inmuebles, otros Impuestos Municipales e Impuesto de Actividades Económicas que según el contrato de alquiler son a cargo del arrendatario.

Asimismo, ISC Fresh Water S.L.U. ha tenido unos ingresos por plusvalías en la enajenación de 84 elementos de su cartera de inversiones inmobiliarias que han ascendido a 16.118.677 €. Dicha plusvalía se ha calculado como la diferencia entre el valor neto contable de los activos y el precio de venta una vez deducidos todos los gastos relacionados con la venta.

Los riesgos del negocio que se podrían concretar en riesgos de crédito por parte del arrendador, riesgos de liquidez para hacer frente a compromisos de pago de la actividad y riesgos de tipo de interés se encuentran debidamente cubiertos por la naturaleza del contrato de arrendamiento con el Banco de Sabadell, el análisis de flujos de tesorería efectuado por la empresa y la utilización de un instrumento de cobertura para eliminar la exposición a las variaciones de los tipos de interés tal y como se detalla en la Nota 7.3. de la memoria.

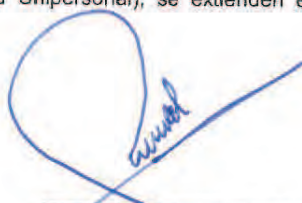
En el ejercicio 2014 y siguientes la Sociedad espera continuar con la explotación de sus activos en régimen de arrendamiento y la venta de aquellos en que se consigan condiciones favorables.

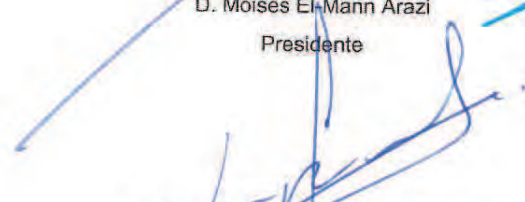
En el momento de formular las Cuentas Anuales no se ha producido ningún hecho posterior al cierre que sea necesario mencionar en este informe.

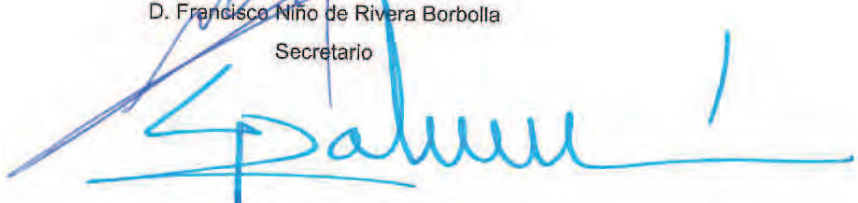
La compañía no realiza actividades de investigación y desarrollo ni ha efectuado en el ejercicio 2013 ninguna operación con participaciones propias.

DILIGENCIA DE FORMULACIÓN.

Las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo, Memoria e Informe de Gestión) correspondientes al ejercicio 2013 de ISC Fresh Water Investment, S.L. (Sociedad Unipersonal), se extienden en 30 hojas de papel común, incluida ésta, firmándolas los Consejeros:



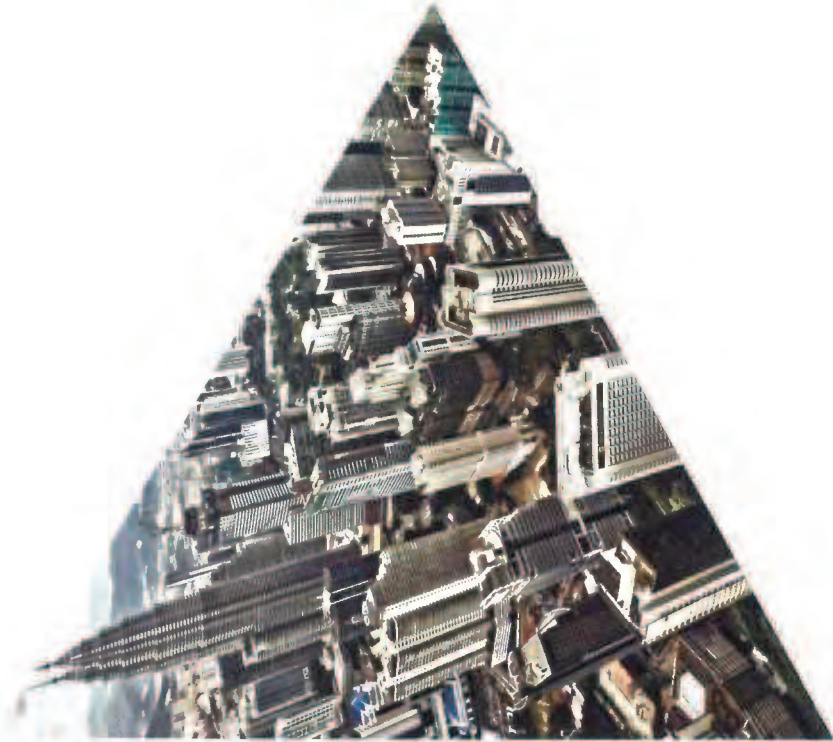
D. Moisés El-Mann Arazí
Presidente

D. Francisco Niño de Rivera Borbolla
Secretario

D. Gonzalo Robina Ibarra
Consejero

Madrid, a 30 de Marzo de 2014

ANEXO V Informe de valoración independiente de la Compañía



ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.

Análisis de valor de las acciones de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2015

6 de julio de 2016



Building a better
working world

Consejo de Administración
ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.
Paseo de la Castellana, 143, Planta 11D
28046, Madrid

6 de julio de 2016

Muy señores nuestros:

De acuerdo con sus instrucciones hemos llevado a cabo los trabajos descritos en nuestra carta de encargo firmada con ustedes el 21 de marzo de 2016 ("el Contrato"). En base a ello, tenemos el placer de remitirle el presente informe de valoración ("el Informe") del 100% de las acciones de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. ("ISC" o "la Compañía" o "el Cliente"), a 31 de diciembre de 2015 ("Fecha de Referencia de la Valoración") en el contexto del proceso que está realizando la Compañía para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Propósito de nuestro informe y restricciones de uso

Este Informe se ha preparado siguiendo sus instrucciones y con el propósito descrito en este Informe y no puede ser utilizado para cualquier otro propósito distinto.

EY declina cualquier responsabilidad derivada del uso del presente Informe fuera del contexto definido en el mismo.

Naturaleza y alcance de los servicios

La naturaleza y el alcance de nuestros servicios, incluyendo las limitaciones, se detallan en el Informe, no debiendo el Consejo de Administración utilizar el Informe a cualquier otro fin que no sea la inclusión en el Folleto Informativo para la incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

No estamos desempeñando ninguna función de Dirección o toma de decisiones de Dirección, entre las que se encuentra la determinación del precio de cotización inicial en el MAB.

Nuestra opinión no debe interpretarse como una opinión de solvencia o asesoramiento de inversión, entre otros. Cualquier decisión por parte de terceros / inversores deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones. El futuro puede ser diferente de como se ha previsto y impactar el precio de la acción, lo que hoy no puede preverse.

EY no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de nuestro trabajo de valoración, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada.

Por otra parte, el valor de un negocio es un concepto dinámico en el tiempo, por lo que el valor obtenido a la Fecha de Referencia de la Valoración podría diferir del valor obtenido en fecha anterior o posterior.

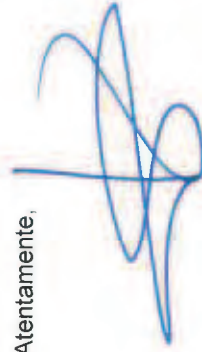
Este Informe de valoración debe ser leído y considerado en su conjunto, teniendo en cuenta el propósito de nuestro encargo, y en ningún caso debe interpretarse o extraerse parte del mismo de forma independiente o aislada o con otra finalidad.

Nuestro trabajo comenzó en abril de 2016 y finalizó en julio de 2016.

Para el propósito de nuestra valoración, nuestro Informe no tiene en cuenta eventos o circunstancias que hayan surgido después de la fecha de emisión del presente Informe y no asumimos ninguna responsabilidad de actualizar el Informe por dichos eventos o circunstancias.

No duden en contactarnos para cualquier duda sobre este asesoramiento.

Atentamente,



Javier Sanchez Ramos
Socio



Cecilia de la Hoz Arespacochaga
Socia

Abreviaturas y definiciones

AA.PP.	Administraciones Públicas	IRR	Tasa Interna de Retorno (TIR)
AEAT	Agencia Española de Administración Tributaria	ISC / el Grupo / la Sociedad / la Compañía	ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A
CC.AA.	Cuentas Anuales	La Dirección	La Dirección de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.
CVA	Credit Value Adjustment	MAB	Mercado Alternativo Bursátil
DFC/DCF	Descuento de flujos de caja	MtM	Mark to Market. Valor de Mercado
DVA	Debit Value Adjustment	Lp	Largo plazo
EBIT	Beneficio antes de intereses e impuestos	NAV	Net Asset Value
EE.FF.	Estados Financieros	Plusv.	Plusvalía
EI Especialista / CBRE	Grupo CBRE	S.A.	Sociedad Anónima
Euribor 3M	Euribor 3 meses	S.A. de C.V.	Sociedad Anónima de Capital Variable
Exit Yield	Rentabilidad de salida	S.A.P.I.	Sociedad Anónima Promotora de Inversión
FCL	Flujo de Caja Libre	SOCIMI	Sociedad Inmobiliaria de Inversión
Fecha de Referencia de la Valoración	31 de diciembre de 2015	Triple NAV o NNNNAV	Triple Net Asset Value (Net Asset Value Neto de impuestos y deuda)
GAV	Gross Asset Value	VT	Valor Terminal
IPC	Índice de Precios de Consumo	WACC	Coste Medio Ponderado del Capital

Contenido

Página

1. Resumen Ejecutivo	6
2. Objetivo, alcance y consideraciones	11
2.1. Objetivo y alcance	
2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo	
3. Descripción de la Compañía	15
4. Triple Net Asset Value	21
4.1. Descripción de la Metodología	
4.2. Procedimientos realizados	
4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV	
4.4. Conclusión del Triple NAV	
Anexos	31
I. Análisis de la rentabilidad exigida por la deuda a largo plazo	
II. Fuentes de la información	

1. Resumen Ejecutivo

1. Resumen Ejecutivo

De conformidad con la Carta de Encargo de fecha 21 de marzo de 2016, EY ha realizado la valoración de las acciones de ISC a 31 de diciembre de 2015.

El propósito de nuestro trabajo es el de proporcionar un rango de valor de mercado de las acciones de la Sociedad para acompañar al folleto de salida a Bolsa, en el contexto del proceso que está llevando a cabo la Compañía para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil español ("La Operación").

Para la prestación de sus servicios profesionales, EY se ha basado en información proporcionada por el Cliente, incluyendo, entre otra información, estados financieros e informe de valoración de los activos inmobiliarios llevado a cabo por CBRE.

EY, en el desarrollo de sus servicios profesionales, no está llevando a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual ha sido proporcionada a EY por la Compañía. Hemos asumido la exactitud y fiabilidad de la información facilitada.

Asimismo, se han mantenido reuniones y conferencias telefónicas con la Dirección para discutir temas relevantes de la valoración realizada, así como otros aspectos considerados relevantes y útiles, para llevar a cabo la valoración.

Este documento no constituye una recomendación al Cliente ni a terceros sobre la Operación. Cualquier decisión tanto por parte de la Dirección como por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones.

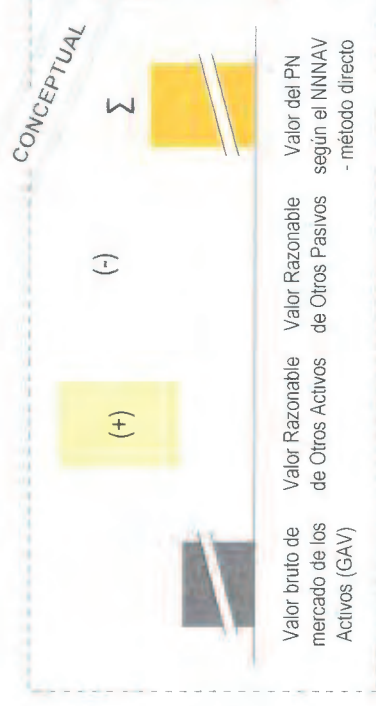
1. Resumen Ejecutivo

Metodología del Triple NAV

En base a nuestro juicio profesional, atendiendo a las características de la Compañía, del sector en el que opera y teniendo en cuenta el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que para este caso concreto, el **Triple NAV** es la metodología de valoración más apropiada para determinar el valor razonable de las acciones de la Compañía. Este método puede presentarse de un modo directo o indirecto, tal y como se describe a continuación.

Triple NAV – Cálculo directo

El cálculo del Triple NAV de forma directa consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

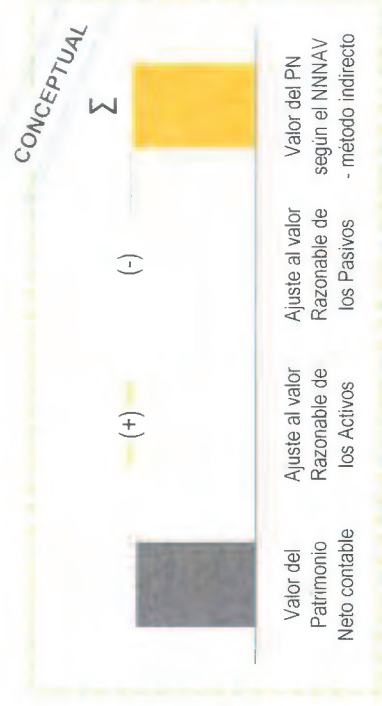


Triple NAV – Cálculo indirecto

El Triple NAV calculado de forma indirecta parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el Balance a la Fecha de Referencia de la Valoración.

Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos.

Esta presentación es la que hemos considerado en la valoración de las acciones de ISC a 31 diciembre de 2015.

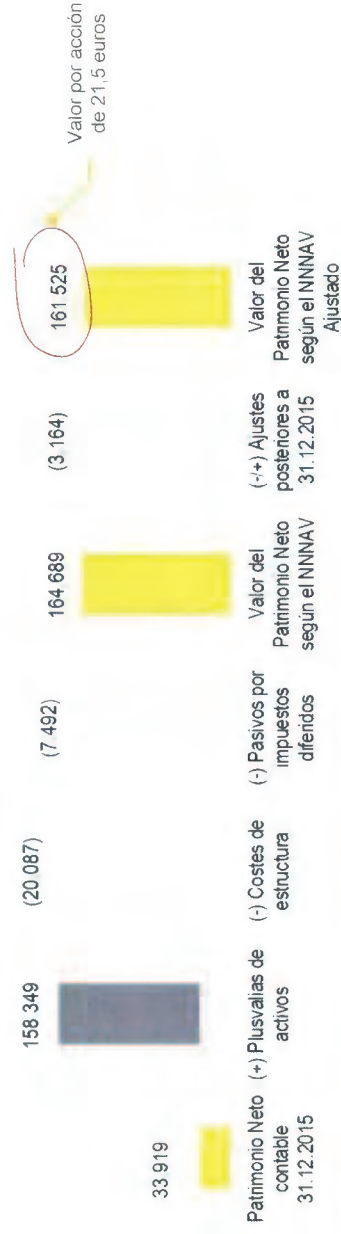


1. Resumen Ejecutivo

Triple NAV – cálculo indirecto

Valor del Patrimonio Neto contable	Ajuste al valor razonable del inmovilizado (GAV)	Ajuste por deuda financiera y otros	Ajuste por costes de estructura	Ajustes por pasivos por impuesto diferido	Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV	Ajustes posteriores a 31.12.2015	Valor ajustado del Patrimonio Neto según el NNNAV
Este análisis de valoración se basa en los Estados Financieros de la Compañía a 31 de diciembre de 2015	Revisión global de los criterios e hipótesis de las valoraciones inmobiliarias de mercado de ISC a fecha 31 de marzo de 2016 empleadas para la valoración a 31 de diciembre	Contraste para evaluar que no se detectan diferencias relevantes con el valor razonable reflejado en balance de la deuda financiera y de los derivados	Estimación por DFC, del valor actual de los costes de estructura recurrentes, no repercutibles al arrendatario y no deducidos del valor de la cartera inmobiliaria	Ajuste por pasivos por impuesto diferido debido a las plusvalías latentes de los activos y que aplican sólo al período anterior a acogerse al régimen de SOCIMI	El número de acciones de ISC asciende a 7.497.003. El valor por acción del Triple NAV se obtiene dividiendo el valor del Patrimonio Neto entre el número de acciones	Figuran dos ajustes posteriores al cierre del ejercicio 2015: (i) Aportación de Socios y (ii) Reparto previsto de dividendos	El valor por acción del Triple NAV se obtiene dividiendo el valor del Patrimonio Neto ajustado por los ajustes posteriores al cierre entre el número de acciones

Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV - cálculo indirecto - (miles de euros)



Fuente: Estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2015 análisis EY y ajustes posteriores al cierre suministrados por la Dirección de ISC

Los ajustes del Triple NAV al valor neto contable del Patrimonio Neto en el rango central ascienden a 127,6 millones de euros. Así, el valor razonable del Patrimonio Neto ascendería a 161,5 millones de euros frente a los 33,9 millones de euros del valor neto contable.

1. Resumen Ejecutivo

La conclusión de la valoración se basa en la metodología del Triple NAV sobre la base de los Estados Financieros reportados por la Compañía a 31 de diciembre de 2015 y en los ajustes posteriores al 31.12.2015 indicados por la dirección de ISC.

Nuestro análisis concluye con un rango de valor para los fondos propios de ISC según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre 151,1 y 171,4 millones de euros, equivalente a un rango entre 20,2 y 22,9 euros por acción.

Miles de euros	Rango bajo	Rango alto
Patrimonio Neto 31.12.2015	33.919	33.919
(+) Plusvalías de activos ¹	150.869	165.829
(-) Costes de estructura ²	(23.051)	(17.700)
(-) Pasivos por impuesto diferido	(7.492)	(7.492)
Triple NAV	154.245	174.556
Ajustes a los FFP posteriores a 31.12.2015		
(+) Aportaciones de los socios ³	1.000	1.000
(-) Reparto previsto de Dividendos ⁴	(4.164)	(4.164)
Triple NAV ajustado	151.081	171.392
Nº de acciones (miles)	7.497	7.497
Triple NAV por acción (euros)	20,2	22,9

1. Sensibilidad de +/-2% sobre el valor de mercado de los activos

2. Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad a la tasa de capitalización

3. Aportación de socios

4. Reparto previsto de dividendos en las CCAA Auditadas a 31.12.2015

Fuente: ISC, Estados financieros auditados a 31/12/2015 y análisis EY

2. Objetivo, alcance y consideraciones

2.1. Objetivo y alcance

2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo

2.1. Objetivo y alcance

Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. (EY), ha realizado el presente informe de valoración de ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. en el marco del contrato de prestación de servicios profesionales de fecha 21 de marzo de 2016.

Este documento ha sido preparado por EY con el objetivo de aportar una opinión de valor independiente acerca del valor de mercado de las acciones de la Compañía en relación con su potencial cotización en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Como se ha mencionado anteriormente, para el cálculo del valor de mercado de las acciones de ISC se ha considerado el método del Triple NAV como método de valoración principal. Se ha calculado de manera indirecta, partiendo del valor del Patrimonio Neto reflejado en el Balance a la Fecha de Referencia de la Valoración y agregando o deduciendo los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos hasta obtener el valor por acción de la Compañía.

La Fecha de Referencia de la Valoración es el 31 de diciembre de 2015, fecha de la última información financiera disponible y facilitada por la Compañía.

Para la prestación de sus servicios profesionales, EY se ha basado, entre otras fuentes, en la información proporcionada por el Cliente y en información pública. La información facilitada por el Cliente, incluye la valoración elaborada por CBRE de la Cartera de Activos pertenecientes a la Compañía con fecha 31 de marzo 2016, Estados Financieros e Informe de Gestión auditado por Deloitte a 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015 así como el Plan de Negocio elaborado por la Compañía. Asimismo se nos han indicado los dos ajustes posteriores al 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, se han mantenido reuniones y conferencias telefónicas con la Dirección para discutir temas relevantes de la valoración realizada, así como otros aspectos considerados relevantes y útiles, para llevar a cabo la valoración.

2.1. Objetivo y alcance

En relación al análisis efectuado, nuestra conclusión de rango de valor puede diferir del precio en el contexto de una transacción y/o de aquel que puedan acordar las partes u otras en un proceso de negociación, dependiendo de aspectos de negociación de las partes involucradas y de factores específicos de un eventual acuerdo. Por ello, nuestras conclusiones no están dirigidas a determinar el precio al que debiera realizarse una transacción sobre las acciones de la Compañía, que es algo que debe ser acordado entre un eventual comprador y vendedor, sino a estimar un rango de valor intrínseco de la Compañía en su conjunto, teniendo en cuenta la información utilizada y los procedimientos realizados.

Los procedimientos que hemos llevado a cabo para la realización de nuestro trabajo son, entre otros:

- ▶ Obtención y análisis global de cierta información relativa a la Compañía, el sector y macroeconómica.
- ▶ Revisión del informe de valoración de los activos realizado por la consultora CBRE.
- ▶ Conversaciones y reuniones mantenidas con la Dirección de ISC acerca de la situación actual de la Compañía y sus perspectivas futuras.
- ▶ Determinación de las metodologías de valoración más apropiadas para el análisis del valor de mercado.
- ▶ Entendimiento general de la normativa vigente aplicable para las SOCIMIs en España.
- ▶ Valoración de la Compañía a través del Triple NAV.
- ▶ Elaboración del Informe de valoración concluyendo sobre el análisis de valor razonable de la Sociedad, las metodologías empleadas, los cálculos y las sensibilidades realizadas.
- ▶ Obtención de la Carta de Manifestaciones firmada por parte de la Compañía donde, entre otros, se incluyen los dos ajustes a los Fondos Propios Posteriores a 31 de diciembre de 2015.

2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo

EY en el desarrollo de sus servicios profesionales, no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, ni la auditoría financiera ni la revisión legal o fiscal de la Compañía ni de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual ha sido proporcionada a EY por la Compañía. Hemos asumido la exactitud y fiabilidad de la información facilitada. La información financiera proporcionada en las Cuentas Anuales ha sido auditada por Deloitte. Se considera que ni la Dirección ni sus Asesores han omitido ningún factor material que pueda ser relevante y se ha supuesto que toda la información proporcionada es fiable y exacta, y que no existe ningún pasivo o contingencia que no esté reflejado en sus Estados Financieros.

El trabajo realizado no incluye la verificación del cumplimiento pasado, actual o a futuro por parte de la Compañía de cualquier obligación o normativa (legal, fiscal, financiera, contable o de otra índole) o de los requisitos para convertirse en SOCIMI y aplicar el régimen fiscal especial típico de estas entidades, o en relación con el correcto tratamiento a todos los efectos de la adquisición de los activos por parte de la Compañía. El presente análisis de valoración se basa en la hipótesis mencionada anteriormente y la asunción de que ISC ya se encuentra bajo la regulación de una SOCIMI y que lo seguirá estando a futuro.

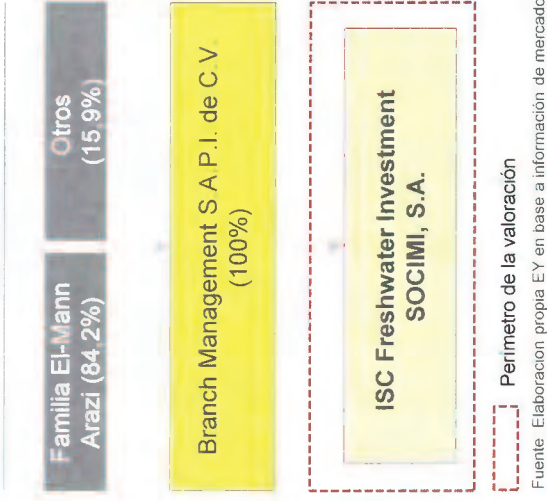
Asimismo, remarcamos que cualquier estimación de los flujos futuros de efectivo, rentabilidad esperada y otras variables conllevan por su naturaleza relativa incertidumbre, por lo que las proyecciones implícitas en nuestra valoración podrían no cumplirse según lo esperado.

Este documento no constituye una recomendación al Cliente ni a terceros sobre la Operación. Cualquier decisión tanto por parte de la Dirección como por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones.

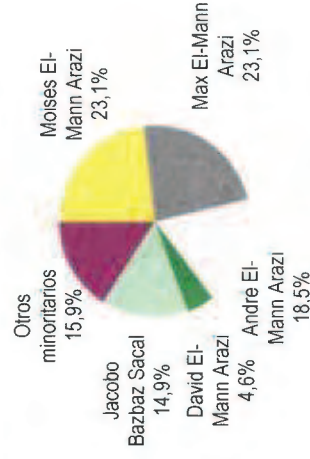
3. Descripción de la Compañía

3. Descripción de la Compañía

Estructura societaria



Detalle de los principales accionistas



Descripción de la Compañía

ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. es una empresa inmobiliaria y propietaria de 213 locales comerciales distribuidos por el territorio español y destinados al uso como sucursales por parte del Banco Sabadell bajo un contrato de arrendamiento.

La sociedad fue constituida en junio de 2007 bajo el nombre de Advantage River Investment, S.L. Ese mismo año cambió su denominación social por ISC Freshwater Investment, S.L. El objeto social de la sociedad consiste en:

- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMIs.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs.

El 30 de abril de 2010 la sociedad, a través de Moor Park Capital Partners, adquirió un paquete de inmuebles que comprendía 378 oficinas bancarias y 159 plazas de aparcamiento, en una operación de *sale & leaseback* por un mínimo de 25 años (ampliables en otros 10) en la que se incluyó una opción de compra ejercitable al vencimiento del mismo. Desde la adquisición del paquete en 2010, la sociedad ha enajenado 51 activos en 2011, 15 en 2012, 84 en 2013 y 15 en 2014. De este modo actualmente cuenta con 213 activos, de los cuales 203 son locales y 10 son plazas de garaje.

El 9 de septiembre de 2014, la sociedad comunicó a la Delegación de la AEAT su decisión de acogerse al régimen fiscal de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), con efectos a partir del 1 de enero del mismo año, cambiando definitivamente su denominación a ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A.

3. Descripción de la Compañía

La cartera de inmuebles de ISC

Localización	Nº de oficinas	%
Cataluña	99	46,5%
Madrid	24	11,3%
Andalucía	23	10,8%
Comunidad Valenciana	23	10,8%
Asturias	14	6,6%
Islas Canarias	8	3,8%
País Vasco	7	3,3%
Galicia	4	1,9%
Murcia	4	1,9%
Castilla-León	3	1,4%
Aragón	2	0,9%
Castilla La Mancha	1	0,5%
Cantabria	1	0,5%
Total	213	100,0%

Fuente: Análisis EY en base a Información facilitada por la compañía

Desglose de la Cartera de Activos

El grueso de las oficinas que componen la cartera de ISC Fresh Water Investment, se encuentran entre Cataluña y Madrid (57,8%), siendo Andalucía (10,8%) y Valencia (10,8%) las siguientes comunidades autónomas con más activos inmobiliarios.

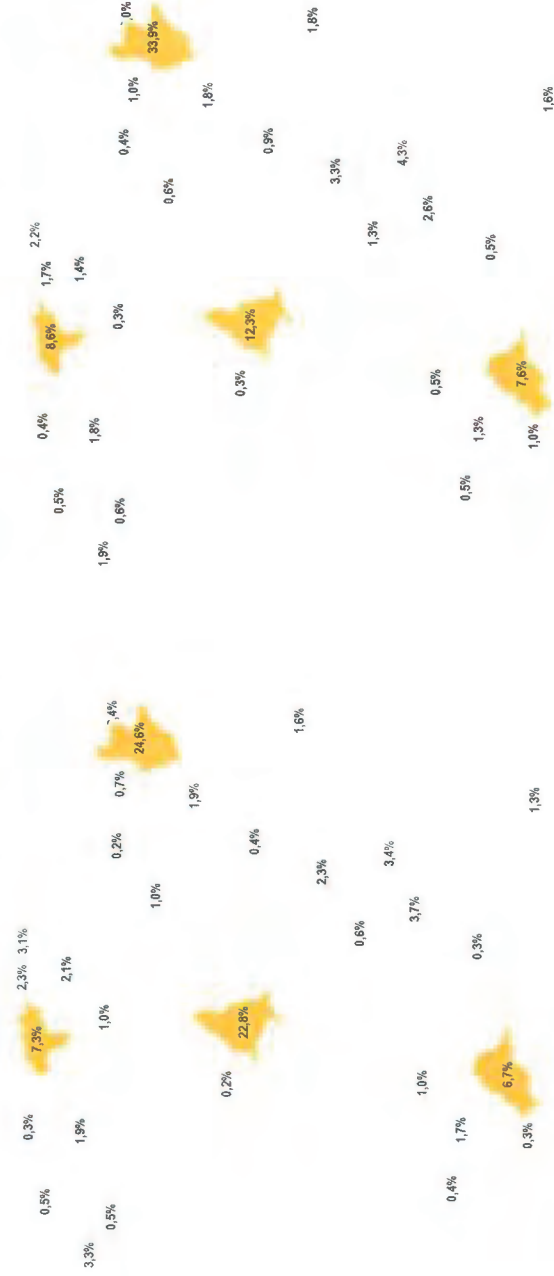
Atendiendo a las rentas percibidas en 2015, Barcelona (24,6%), Madrid (22,8%), Asturias (7,3%) y Málaga (6,7%) fueron las provincias que mayores ingresos generaron.

En línea con el volumen de las rentas, las provincias con mayor superficie de activos son Barcelona (33,9%), Madrid (12,3%), Asturias (8,6%) y Málaga (7,6%).

Desglose de los

activos por volumen de rentas contractuales

Desglose de los activos por superficie



Fuente: Análisis EY en base a Información facilitada por la Compañía

Fuente: Análisis EY en base a Información facilitada por la Compañía

3. Descripción de la Compañía

Legislación aplicable a las SOCIMIs

Se encuentran reguladas por la Ley de 11/2009, de 26 de octubre, de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, ley reformada por la Ley 16/2012, 28 de diciembre, con el objeto de potenciar y dinamizar el mercado inmobiliario español y de proporcionar liquidez a las inversiones inmobiliarias.

Se constituyen como vehículos específicos de inversión en inmuebles destinados a la actividad de arrendamiento que gozan de un régimen fiscal especial consistente en una tributación por Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 0%, siempre y cuando cumplan, entre otros, los siguientes requisitos:

- ▶ **Capital social mínimo:** 5 millones de euros, debiendo estar sus acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y tener carácter nominativo.
- ▶ **Activos:** al menos el 80% del valor de mercado consolidado de los activos debe estar invertido en activos aptos, que se definen como: inmuebles urbanos destinados al arrendamiento o terrenos para promoción de dichos inmuebles (3 años de plazo) y participaciones en otras SOCIMI o REIT (sólo puede haber 1 clase de acciones)
- ▶ **Ingresos:** al menos un 80% del total de las rentas debe provenir de rendimientos en activos aptos.
- ▶ **Obligación de distribución de resultados** (el 100% de los beneficios procedentes de las entidades participadas por la SOCIMI, de al menos un 50% de los beneficios obtenidos por transmisión de activos aptos, debiendo reinvertirse el resto y el 80% de los beneficios con carácter general).

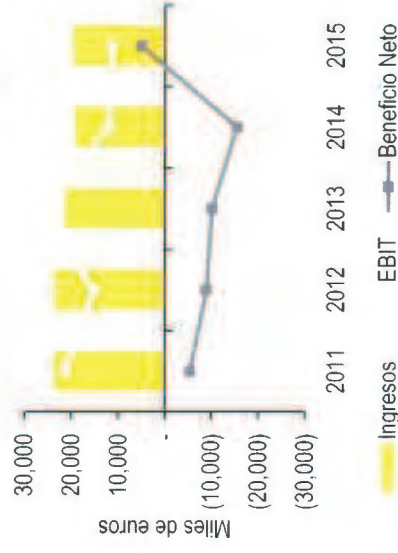
Existe un tipo impositivo especial del 19% a la SOCIMI sobre los dividendos y participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas con una participación igual o superior al 5%, siempre que los dividendos estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%. Este gravamen del 19% no aplicará cuando los dividendos tributen en sede del accionista al menos a un 10% o cuando la participación del accionista en la SOCIMI sea inferior al 5%.

Se establece un régimen transitorio de 2 años de plazo para cumplir los requisitos “no esenciales” del régimen (tal y como éstos han sido definidos por la Dirección General de Tributos en sus respuestas a las consultas vinculantes), durante el cual la sociedad y sus socios se beneficiarán del régimen fiscal de SOCIMIs.

A todos los efectos de nuestra valoración, hemos considerado que ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. cumple todos los requisitos para beneficiarse del régimen de SOCIMIs.

3. Descripción de la Compañía

Principales magnitudes financieras
(miles de euros)



Fuente: Cuentas anuales de los años 2012 - 2015

Detalle de Ingresos, EBIT y Beneficio Neto

Miles de euros	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos	23.814	23.873	21.707	19.648	20.001
EBIT	21.468	15.355	26.839	12.103	11.540
Beneficio Neto	(5.349)	(8.859)	(10.054)	(15.335)	5.205

Fuente: Cuentas anuales de los años 2012 - 2015.

Principales magnitudes financieras. Cuenta de pérdidas y ganancias

Entre 2011 y 2015 los ingresos facturados por la empresa derivados del arrendamiento de los locales ha descendido un 4,27%, como consecuencia de la reducción del número de activos en cartera.

En línea con la caída de la facturación. En 2013 se produjo una reversión de parte del deterioro registrado en años anteriores fruto de la enajenación de ciertos activos, lo que elevó sustancialmente el resultado operativo.

El resultado del ejercicio, al igual que los ingresos de explotación, ha sufrido un crecimiento negativo desde 2011 hasta 2014. En 2015, los niveles de gastos financieros han disminuido considerablemente, como consecuencia del proceso de administración de pasivos a través del cambio de ciertos términos y condiciones de la deuda con terceros que llevó a cabo la Sociedad, cancelando la deuda bancaria previa a través de una novación del préstamo sindicado. El correspondiente descenso en gasto financiero ha permitido tener un beneficio positivo en 2015.

3. Descripción de la Compañía

Balance de Situación

Miles de euros	Notas	2014	2015
ACTIVO NO CORRIENTE		225.785	218.459
Inversiones inmobiliarias	(1)	222.980	215.654
Inversiones financieras a lp	(2)	2.804	2.804
ACTIVO CORRIENTE		7.043	2.277
Deudores comerciales		338	173
Efectivo y otros activos líquidos		6.705	2.104
TOTAL ACTIVO		232.828	220.735
PATRIMONIO NETO		39.384	33.919
PASIVO NO CORRIENTE		185.246	178.596
Deudas con entidades de crédito	(3)	157.996	151.510
Derivados	(4)	5.619	5.489
Otros pasivos financieros	(5)	21.631	21.597
PASIVO CORRIENTE		8.197	8.220
Deudas con entidades de crédito	(3)	7.290	8.084
Otros pasivos financieros		196	35
Acreedores varios		711	74
Otras deudas con AA PP		-	28
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		232.828	220.735

Fuente: Cuentas Anuales 2015.

Principales magnitudes financieras. Balance

1 Inversiones inmobiliarias

El epígrafe recoge el valor de terrenos, edificios y otras construcciones mantenidas por la sociedad bien para su explotación en régimen de alquiler, bien para la obtención de plusvalías a través de su enajenación. La amortización de estos activos se produce de forma anual a razón de un 4% dado que su vida media es de 25 años. La progresiva reducción en la cuantía de este epígrafe se debe a la venta de 165 activos inmobiliarios llevados a cabo por la sociedad, desde su adquisición en 2010 hasta la actualidad.

2 Inversiones financieras a largo plazo

El importe de esta cuenta se corresponde con el depósito realizado ante Organismos Oficiales de las cantidades entregadas como fianzas por parte del arrendatario de inmuebles pertenecientes a la Sociedad. El importe de esta fianzas no ha variado desde 2013.

3 Deudas con Entidades de Crédito

Las cantidades recogidas en dichas cuentas, recogen el importe de un préstamo sindicado en el que el Banco Santander actúa como entidad agente, por importe de, 159,6 millones de euros, suscrito en 2014 y con vencimiento en diciembre de 2021.

4 Derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de interés de ciertos prestamos contratados con entidades bancarias referenciados a tipo de interés variable. Esta partida asciende a 5,5 millones de euros.

5 Otros pasivos financieros

El importe registrado en este epígrafe corresponde a las fianzas recibidas por parte del arrendatario para garantizar el buen estado de los inmuebles al término del contrato de arrendamiento.

4. Triple Net Asset Value

- 4.1. Descripción de la Metodología
- 4.2. Procedimientos realizados
- 4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV
- 4.4. Conclusión del Triple NAV

4.1. Descripción de la Metodología

El enfoque de valoración que requiere el MAB para la valoración es el siguiente:

“La valoración consistirá en determinar el valor de la empresa en su conjunto y no solamente de los inmuebles aportados a la Sociedad, indicando de forma detallada en la valoración el plan de negocio propuesto, las hipótesis de valoración y los métodos empleados para el cálculo de dicho valor.”

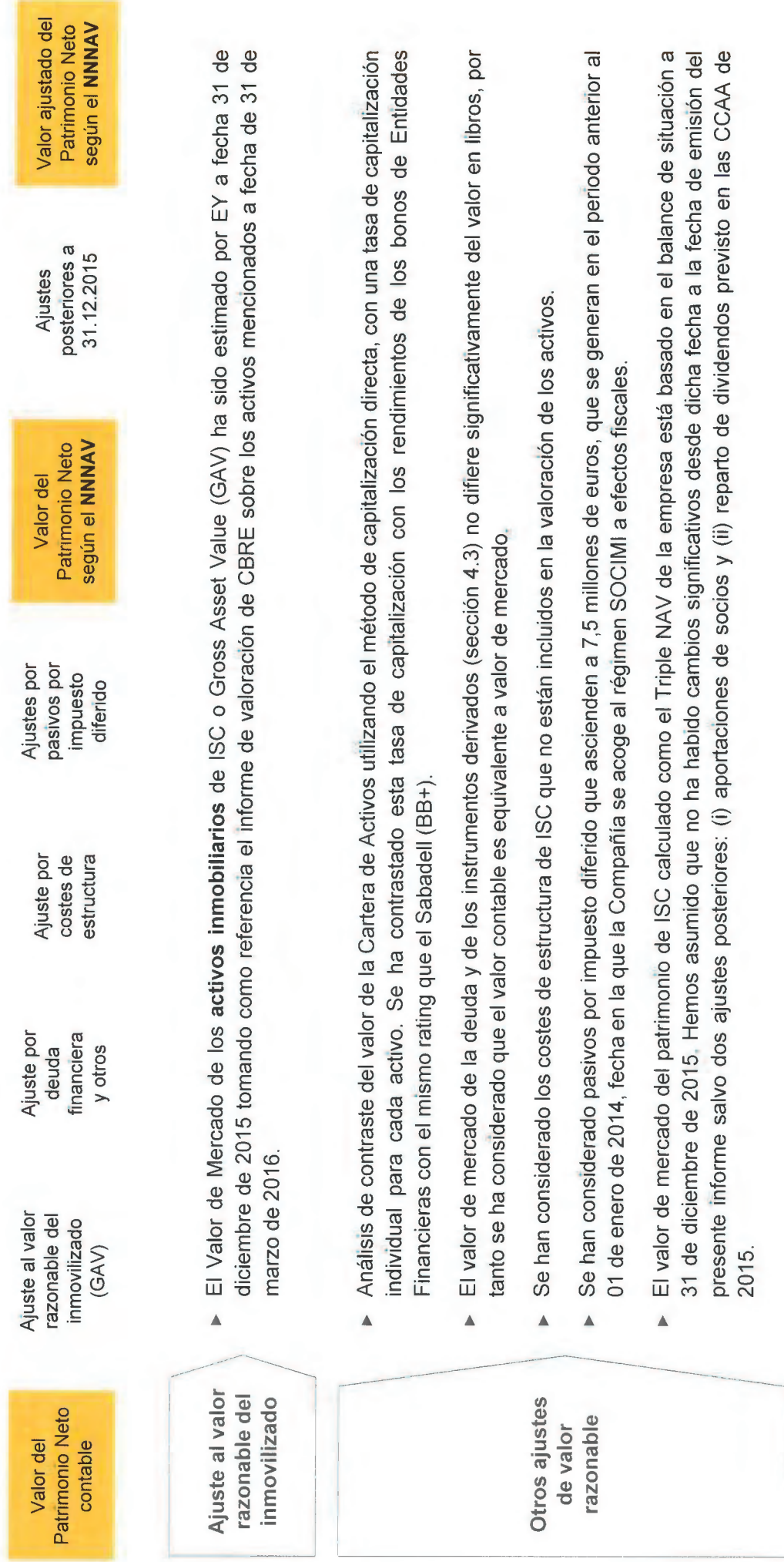
En este sentido, la Sociedad ha confirmado a EY que no existen otros activos en cartera ni en proyecto de adquisición. Por este motivo, hemos optado por la valoración de las acciones de ISC siguiendo el método del Triple NAV.

El Triple NAV (cálculo directo) consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

La consideración de los activos y pasivos por impuestos diferidos en la valoración, se basa en el hecho de que, como consecuencia de la puesta a valor de mercado de los activos, puede surgir una plusvalía o minusvalía respecto a su valor neto contable. El aforamiento de una plusvalía, como diferencia entre el valor neto contable y el valor de mercado lleva inherentemente asociada el nacimiento de una obligación tributaria (o de un crédito tributario en caso de una minusvalía). Expuesto de otro modo, cabría decir que no es posible reconocer una plusvalía sin tener en cuenta su efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades. Puesto que el Triple NAV como metodología se basa en el aforamiento teórico de las plusvalías latentes de los activos, atribuibles a los accionistas, dichas plusvalías deben ser ajustadas por la parte de la plusvalía que no es atribuible a los accionistas, y de la que es acreedora la Hacienda Pública.

No obstante, al tratarse de una SOCIMI, no da lugar al reconocimiento de ningún activo por impuesto diferido o pasivo por impuesto diferido que se haya podido generar a partir del momento en que entra en vigor el régimen SOCIMI con una tasa impositiva del 0%.

4.2. Procedimientos realizados



4.3. Análisis de la valoración de CBRE

Desglose de Prime Market yield según CBRE

	Prime Market Yield
Madrid	3,75%
Barcelona	4,00%
Bilbao	4,25%
San Sebastián	4,25%
Zaragoza	4,50%
Valencia	4,75%
Málaga	4,75%
Palma de Mallorca	4,75%
Sevilla	4,75%
Vitoria	5,00%
Santander	5,00%
Gijón	5,00%
Oviedo	5,00%
Area de influencia Madrid/ Barcelona	5,00%
Capital de provincia	5,25%
Vigo	5,25%
Otras ciudades secundarias	5,50%
Pueblos	5,75%
Entornos rurales	6,00%
Descuentos por fortalezas del contrato	
Sabadell	-0,50%
Localización específica	
Prime	0,00%
Secundaria	0,50%
Extrarradio	0,75%
Sobre-arrendamiento	
30%	0,00%
30%-50%	0,25%
50%-100%	0,50%
>100%	0,75%
Superficie	
<300m ²	-0,10%

Fuente: Informe CBRE

Análisis de la valoración de CBRE de la Cartera de Activos (GAV)

La Dirección nos ha aportado las valoraciones de mercado de la Cartera de Activos a fecha 31 de marzo de 2016 realizadas por CBRE, cuya conclusión asciende a 374 millones de euros para los 213 activos (185 sucursales bancarias ocupadas, 13 sucursales vacías, 5 locales subarrendados a terceros y 10 plazas de parking). Dicha valoración se basa en las rentas contractuales que mantiene actualmente con el Banco Sabadell.

La renta anual estimada para el conjunto de los 213 activos es de 20 millones de euros.

CBRE ha valorado cada activo individualmente mediante la aplicación del método de capitalización directa, con una tasa de capitalización individual para cada activo. Una vez obtenido el Valor Actual Bruto (387 millones de euros), ha considerado unos costes de adquisición del 3,24%.

La tasa de capitalización (initial yield) aplicada por CBRE para cada activo se ha construido partiendo de una rentabilidad del 3,75% para activos prime en Madrid y 4,00% para activos prime en Barcelona y mediante la adición de diferenciales dependiendo de la ubicación, la fortaleza del contrato, el tipo de área urbana y el alquiler revisado. También se ha tenido en cuenta la experiencia de CBRE y las transacciones a las que ha tenido acceso CBRE. Se han penalizado ubicaciones secundarias y rentas excesivamente altas respecto de mercado, así como bonificado los activos con superficies inferiores a 300 m².

Teniendo en cuenta lo anterior, la *initial yield* media de la cartera se sitúa en un 5,35%, considerando una yield mínima aplicable de 3,15% y un máximo de 7,50%.

EY ha revisado la metodología aplicada por CBRE (capitalización de rentas), siendo esta metodología práctica habitual para la valoración de este tipo de activos.

Las yields de partida para las distintas localizaciones y los ajustes considerados son razonables, situándose las yields finalmente aplicadas dentro de un rango que consideramos de mercado.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste por deuda financiera y otros

Ajuste al valor razonable del inmovilizado (GAV)

Ajuste por costes de estructura

Ajustes por pasivos por impuesto diferido

Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera y otros

Deudas con entidades de crédito

La Compañía cuenta con préstamo sindicado con vencimiento 09 de septiembre de 2021, donde el Banco Santander actúa como agente. El valor en libros de este préstamo sindicado registrado a coste amortizado asciende a 159,6 millones de euros.

Estimamos que, en base a nuestro análisis de contraste, su rango de valor de mercado asciende a un importe de entre 159,1 millones de euros y 160,8 millones de euros.

La metodología utilizada para valorar esta deuda ha consistido en descontar los flujos futuros de la deuda con una TIR de mercado asociada al plazo y características de la deuda (tipo de interés, spreads, situación crediticia del emisor, etc.)

Las asunciones de valoración son las siguientes, según el contrato de préstamo sindicado proporcionado por ISC y los Estados Financieros de la Compañía:

- ▶ El vencimiento del principal de la deuda es en el ejercicio 2021.
- ▶ Los pagos de intereses son trimestrales, de Euribor 3M + margen.
- ▶ Asumimos una continuidad en el rating crediticio sintético asignado a ISC, calculado éste de acuerdo a un análisis de comparables de mercado.

Miles de euros	Valor contable	Valor de mercado	
		Rango bajo	Rango alto
Deuda con entidades de crédito	159.594	159.070	160.743

Tras el análisis llevado a cabo tanto del préstamo sindicado, dado que no hay una diferencia significativa con el valor en libros, asumimos que el valor contable de los mismos es equivalente al valor de mercado.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste al valor
razonable del
instrumento (LAV)

Ajuste por deuda
financiera y otros

Ajuste por costes
de estructura

Ajustes por
pasivos por
impuesto diferido

Valor del Patrimonio
Neto según el **NNNAV**

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera y otros

Derivados

La Compañía tiene contratados cinco derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos contratados con entidades bancarias (Santander, La Caixa, Bankinter, Bankia y Popular) referenciadas a tipo de interés variable. Su valor en libros es 5,5 millones de euros.

EY ha llevado a cabo una valoración de los 5 swaps de tipo de interés en base a descuento de tipos forward a 31 de diciembre de 2015 sin tener en cuenta ningún tipo de ajuste por riesgo de crédito. Los datos de mercado utilizados (curva de tipo de interés cupón cero) se han obtenido de Reuters.

Además, se ha valorado internamente el impacto del riesgo de crédito tanto de la contraparte (CVA) como el de la propia Entidad (DVA) con el fin de contrastarlo con el calculado por la Compañía. Dicho recalcu lo ha sido llevado acabo a través de la estimación del posible default, las curvas de probabilidades de default y la severidad (Loss Given Default).

Miles de euros	Valor		Valor de mercado	
	contable	EY con ajuste ⁽¹⁾	EY risk-free	MtM
Santander	2.706	2.776		2.875
La Caixa	1.249	1.286		1.315
Bankinter	129	134		135
Bankia	698	733		736
Popular	707	751		749
Total	5.489	5.680		5.810

⁽¹⁾ El ajuste por riesgo de crédito supone menor pasivo

Tras el análisis llevado a cabo de los instrumentos derivados, dado que no hay una diferencia significativa con el valor en libros, asumimos que el valor contable de los mismos es equivalente al valor de mercado.

Ajuste al valor
razonable del
inmovilizado (GAV)

Ajuste por deuda
financiera y otros

Ajuste por costes de
estructura

Ajustes por
pasivos por
impuesto diferido

Valor del Patrimonio
Neto según el **NNNAV**

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo del NAV: ajuste por costes de estructura

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

Se han considerado la proyección de costes proporcionados por la Compañía en el Plan de Negocio. Los costes de estructura se corresponden con servicios profesionales independientes de diversos ámbitos (Auditoría, Abogados, representación, asesores en su salida al MAB, etc.).

Consideramos un valor terminal (VT) a partir del año 2035 asumiendo que no se renueva el contrato con Banco Sabadell. Estimamos que los gastos de estructura para gestionar la cartera que habría que soportar se situarían en el 0,5% del valor de los activos, en base a comparables de mercado.

Para obtener el valor actual de los costes de estructura, se ha aplicado una tasa de capitalización media de la Cartera de Activos (5,35%).

Sobre el cálculo anterior ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad a la tasa de capitalización de +/- 0,5%. El valor actual de los costes de estructura se encuentra en entre 17,7 y 23,1 millones de euros.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Plusvalía generada hasta el régimen SOCIMI

Miles de euros	Valor mercado		Plusvalía bruta
	mar-10	dic-13	
Inmobiliarios	264.070	294.037	29.967
Miles de euros	Valor mercado		Plusvalía bruta
	dic-13	mar-16	
Inmobiliarios	294.037	374.003	79.966

Fuente: CBRE, EY

Cálculo del pasivo por impuesto diferido

Miles de euros	Plusvalía bruta	Tipo Imp.	Total
Plusv. antes SOCIMI	29.967	25%	(7.492)
Plusv. después SOCIMI	79.966	0%	-
Pasivo por imp. diferido	109.933		(7.492)

Fuente: CBRE, EY

Cálculo del NAV: ajustes por pasivos por impuesto diferido

La Sociedad fue constituida en Madrid en junio de 2007 bajo el régimen de Sociedad Anónima. En 2010, ISC adquirió la cartera de activos. En 2014, cambió su denominación social a régimen de SOCIMI. Como consecuencia de este cambio de régimen de sociedad, se produce un pasivo por impuesto diferido.

Para determinar el impuesto por pasivo diferido generado, se ha analizado el valor razonable de los activos a fecha de adquisición (30 abril 2010) y a fecha de cambio de régimen societario (9 septiembre 2014, con efectos retroactivos a 31 de diciembre de 2013).

Para ello se dispone de valoraciones realizadas por CBRE a fecha de 30 de marzo 2013 y 10 de septiembre de 2014. Sobre estas valoraciones aplicamos una prorrata en función de los días y obtenemos el valor de mercado de los activos inmobiliarios en la fecha de conversión a SOCIMI (31/12/2013).

Las plusvalías generadas durante el periodo anterior al régimen de SOCIMI tributan al 25% y durante el periodo posterior se aplica el tipo impositivo especial del régimen de SOCIMI.

Se han considerado pasivos por impuesto diferido que ascienden a 7,5 millones de euros, que se generan en el periodo anterior al 01 de enero de 2014, fecha en la que la Compañía se acoge al régimen SOCIMI a efectos fiscales, y donde se aplica el tipo impositivo general.



4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Valor ajustado del
Patrimonio Neto según
el NNNAV

Ajustes posteriores a
31.12.2015

Valor del Patrimonio
Neto según el NNNAV

Cálculo del NAV: ajustes posteriores al 31 de diciembre de 2015.

Según nos ha indicado la dirección de ISC, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 y previamente a inicio de cotización de ISC, se van a producir dos hechos que tienen un impacto sobre la valoración y que por tanto requieren de un ajuste sobre el valor obtenido según NNNAV:

- ▶ Aportación por parte de los socios de 1 millón de euros.
- ▶ Pago previsto de dividendos de acuerdo a lo indicado en las CCAA de 2015, por un importe total de 4.163.942 euros.

En consecuencia la valoración se ajusta por un importe de 3.164 miles de euros del siguiente modo:

Ajustes a los FFPP posteriores a 31.12.2015 (miles de euros)	
(+) Aportaciones de los socios	1.000
(-) Reparto previsto de Dividendos	(4.164)
Total	(3.164)

4.4. Conclusión del Triple NAV

Valor de las acciones de ISC a 31 de diciembre de 2015

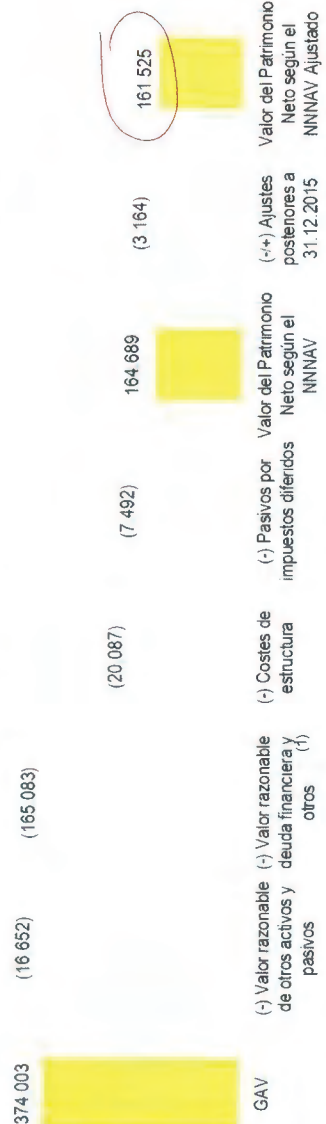
Miles de euros	Rango bajo	Rango alto
Patrimonio Neto 31.12.2015	33.919	33.919
(+) Plusvalías de activos ¹	150.869	165.829
(-) Costes de estructura ²	(23.051)	(17.700)
(-) Pasivos por impuesto diferido	(7.492)	(7.492)
Triple NAV	154.245	174.556
Ajustes a los FPPP posteriores a 31.12.2015		
(+) Aportaciones de los socios ³	1.000	1.000
(-) Reparto previsto de Dividendos ⁴	(4.164)	(4.164)
Triple NAV ajustado	151.081	171.392
Nº de acciones (miles)	7.497	7.497
Triple NAV por acción (euros)	20.2	22.9

1. Sensibilidad de +/- 2% sobre el valor de mercado de los activos.
2. Para el cálculo del rango de valor se ha aplicado una sensibilidad a la tasa de capitalización.
3. Aportación de socios.
4. Reparto previsto de dividendos en las CCAA Auditadas a 31.12.2015.
Fuente: ISC. Estados financieros auditados a 31/12/2015 y análisis EY.

Conclusión del Triple NAV de ISC a 31 de diciembre de 2015

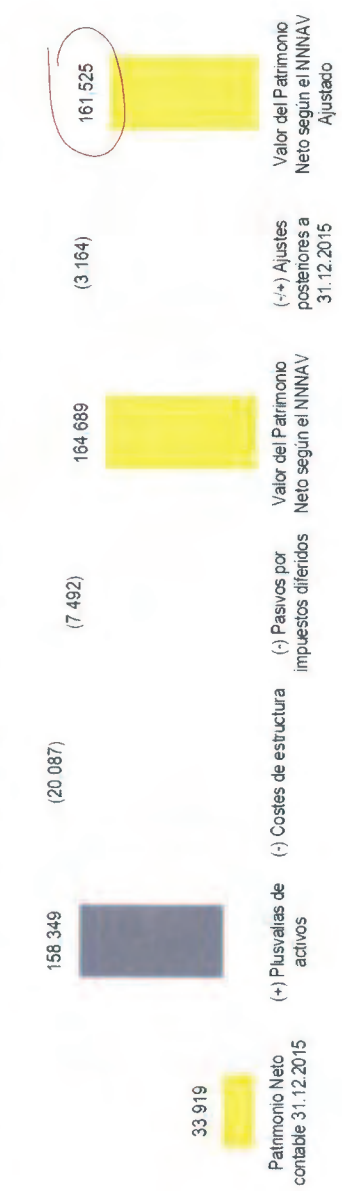
Nuestro análisis concluye con un valor para los fondos propios de ISC según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre 151,1 y 171,4 millones de euros, equivalente a un rango entre 20,2 y 22,9 euros por acción. A continuación se muestran los bridges del rango medio de los valores del Triple NAV calculados de forma directa e indirecta:

Cálculo directo - Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV (miles de euros)



(1) El valor razonable de otros activos y pasivos incluye las siguientes partidas de balance: inversiones financieras a lp, deudores comerciales, efectivo y otros activos líquidos, otros pasivos financieros, acreedores varios y otras deudas con AA PP (ver Sección 3).

Cálculo indirecto - Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV (miles de euros)

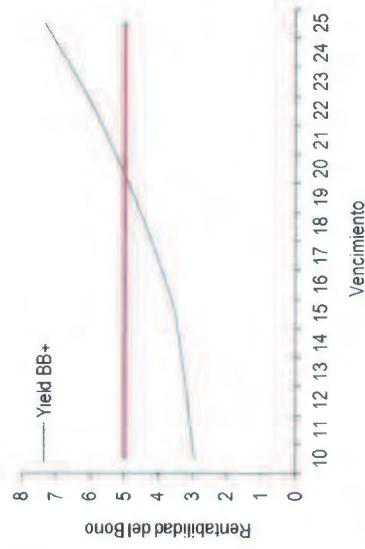


Anexos

- I. Análisis de la rentabilidad exigida por la deuda a largo plazo
- II. Fuentes de la información

Anexo I. Análisis de la rentabilidad exigida a los activos

Rentabilidades esperadas para Entidades Financieras BB+



Fuente : Bloomberg Analysis EY

La cartera de activos de ISC comprende 213 locales comerciales que han sido valorados con una tasa de capitalización media de 5,35%. Para determinar dicha tasa media de capitalización, CBRE ha considerado que el hecho de que los locales tengan un contrato de arrendamiento a largo plazo con el Banco Sabadell para su uso como sucursales bancarias, minora el riesgo medio de la cartera inmobiliaria en 0,5%. Con el fin de obtener un mayor confort sobre dicho descuento sobre la rentabilidad exigida, hemos llevado a cabo un análisis de contraste de dicha tasa de basando nuestro enfoque en la siguiente consideración alternativa de la naturaleza de la inversión:

Dado que el riesgo para un inversor en la cartera de ISC Fresh Water Investment SOCIMI está relacionada con la solvencia del Banco Sabadell, al menos durante el periodo contractual, podemos considerar que la rentabilidad exigida por un inversor para esta cartera de activos es comparable con la rentabilidad exigida por las emisiones de deuda a largo plazo de Entidades Financieras con la misma calidad crediticia que Banco Sabadell (rating BB+). Para ello hemos llevado a cabo los siguientes análisis:

- Análisis de las emisiones de deuda de Entidades Financieras realizando un análisis de regresión sobre las mismas para equipararlas a una vida media restante igual a la vida restante del contrato de arrendamiento. Nuestro análisis ha tomado como base tanto las propias emisiones del Banco Sabadell, como emisiones de otras Entidades Financieras nacionales y europeas con el mismo rating que Banco Sabadell.
- Análisis de las curvas de riesgo sectoriales elaboradas por Bloomberg para Entidades Financieras europeas en base en base a su rating, ajustándolas de modo que sean comparables con la vida restante del contrato.

Como resultado de los anteriores análisis, podemos concluir que una rentabilidad exigida teniendo en consideración la solvencia del inquilino actual se situaría en torno al 5%, algo por encima del 5,35% que CBRE ha considerado en su tasa de capitalización.

No obstante, asumiendo que el contrato con Banco Sabadell no se renueva más allá de 2035 (soportado por la reducción general en número de sucursales que es tendencia actual en la banca española), en el enfoque alternativo que aquí planteamos supondría que, pasado el periodo contractual la yield a aplicar no incluiría el descuento del 0,5% aplicado por ser Banco Sabadell el arrendatario, lo que supondría una yield de 5,85%.

Aplicando por tanto un 5% de tasa de capitalización hasta el año 2035, y un 5,85% a partir de entonces, llegaríamos a una rentabilidad exigida media similar a la aplicada por CBRE. Por este motivo, consideramos que el 0,5% de descuento sobre la yield de la cartera está suficientemente soportada.

Anexo II. Fuentes de la información

Documentación analizada

Información facilitada por la Compañía

- ▶ Cuentas Anuales e Informes de Auditoría de ISC Fresh Water Investment correspondientes a los ejercicios 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015.
- ▶ Modelo de Negocio y proyecciones financieras de 2015 a 2035.
- ▶ Informes de valoración de la cartera de activos, elaborados por CBRE, correspondientes a 2010, 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016.
- ▶ Escrituras de elevación a público de cada uno de los contratos del Préstamo Sindicado, así como las pólizas de modificación.
- ▶ Modelo de repago de deuda elaborado por la Compañía.
- ▶ Escrituras de constitución, cambio de denominación y transformación de la Sociedad.
- ▶ Copia del contrato de arrendamiento y modificación del mismo, firmado entre ISC Fresh Water Investment SOCIMI, S.A. y el Banco de Sabadell, S.A.
- ▶ Resumen de los activos enajenados entre 2010 y 2012.
- ▶ Contrato de compraventa de activos firmado entre Banco de Sabadell, S.A. e ISC Fresh Water Investment S.A.

Información pública

- ▶ Markit
- ▶ Reuters
- ▶ Bloomberg
- ▶ S&P Capital IQ



**ANEXO VI Resumen del Informe de valoración independiente de los activos de la
Compañía**

INFORME DE VALORACIÓN

Cartera de Sucursales Bancarias de Banco Sabadell

Varias localizaciones a lo largo de España

ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A

Fecha de valoración: 31 de Marzo 2016

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	2
RESUMEN EJECUTIVO	3
2. INFORME DE VALORACIÓN	7
INFORME DE VALORACIÓN	8
ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN	14
CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN	17

Anexos

A. VALORES DE MERCADO	21
------------------------------	-----------

CBRE se hará responsable en cuanto a lo referido en este informe hacia:

- (i) Los destinatarios de este Informe; o
- (ii) Aquellas partes que previamente han recibido conformidad por parte de CBRE para el uso del informe mediante la emisión de una Reliance Letter.

Este informe debe ser leído y entendido en su totalidad y nuestra compañía únicamente se hará responsable de su contenido en tanto en cuanto a los apartados y limitaciones de responsabilidad indicados en la página 20 de nuestro informe. Les rogamos que por favor, de manera previa a realizar cualquier actuación en base a este informe, revisen esta información. En caso de que no sea entendida, les recomendamos que cuenten con asesoramiento legal independiente.

1

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

Las Propiedades

Cartera de 213 activos divididos de la siguiente forma:

- 185 sucursales bancarias ocupadas por el Banco Sabadell.
- 13 sucursales bancarias arrendadas por Banco Sabadell pero vacías a fecha de valoración.
- 5 locales comerciales subarrendados a terceros.
- 10 activos que comprenden plazas de parking.

Como aspectos más relevantes cabe destacar que todas las propiedades tienen un contrato de Sale & Leaseback con Banco Sabadell, cinco activos se encuentran subarrendados y 13 activos se encuentran vacíos a fecha de valoración.

Tenencia

Entendemos que el derecho de plena propiedad de todos los activos pertenece a ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A.

Hemos recibido un acta notarial con fecha de 9 de Diciembre 2014 la cual incluye como anexo las notas simples de los activos objeto de valoración. Dichas notas simples reconocen a ISC Fresh Water Investment S.L como propietario aunque el acta notarial hace referencia a ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A como actual propietario.

Situación Arrendaticia y Fortalezas del Acuerdo

Como hemos comentado anteriormente, la cartera se compone de 213 activos, de los cuales 198 son sucursales bancarias, 5 locales comerciales subarrendados a terceros y 10 activos inmobiliarios destinados a plazas de parking. A continuación mostramos un breve resumen con los aspectos más relevantes relativos al contrato que nos ha proporcionado el cliente y que afecta a todas las propiedades:

Clausula	Descripción
Fecha	30/04/2010
Arrendador	ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A
Arrendatario	Banco Sabadell S.A.
Plazo del arrendamiento	30/04/2045
Plazo de obligado cumplimiento	30/04/2035
Break Option	30/04/2035, con un preaviso de 14 meses de antelación.
Fecha actualización	1 de Abril de cada año
Actualización de	• Durante las primeras 8 revisiones de renta (año 1-9 incluido) se actualizará la renta exclusivamente al alza aplicando el mayor de

Clausula	Descripción
renta	los siguientes supuestos: i) 2.75% o ii) 1.4 veces el IPC Europeo. - Durante el año 10 y 11, se revisara la renta exclusivamente al alza aplicando un índice de 1.4 veces el IPC Europeo. - Durante el año 12 y en adelante, se revisara la renta exclusivamente al alza aplicando el IPC Europeo.
Gastos	Corren a cuenta del arrendatario los seguros, impuestos y costes de mantenimiento (Triple Net)
Licencias	Corresponde al arrendatario solicitud, obtención, pago, mantenimiento y renovación de las licencias.
Opción de compra	- Mes anterior al plazo de obligado cumplimiento - Mes anterior a finalización del plazo contractual - El precio de adquisición será equivalente al precio de mercado establecido por un consultor independiente
Condiciones de opción de compra	El optante debe ser el arrendatario actual del inmueble.

Ingresos (portfolio)

Nº Activos	Área (m²)	Renta actual (anual)	Renta por m² (mensual)
213	77.368	19.997.311	21,54

Valor de Mercado

374.003.000 €

(Trescientos Setenta y Cuatro Millones Tres Mil Euros)

IVA excluido

RESUMEN DE VALORES

Nº Activos	Área (m²)	Valor Bruto (€)	Costes de Adquisición Medios	Valor Neto (€)	Valor €/m²
213	77.368	386.513.691	3,24%	374.003.000	4.834

RENTABILIDAD DE LA CARTERA

Yield Inicial (Neta)	Yield Inicial (Bruta)
5,17%	5,35%

Yield Neta = renta neta / valor bruto

Yield Bruta = renta neta / valor neto

Limitaciones

Para la presente valoración se han realizado 70 visitas internas de los activos con mayor renta, mientras que para el resto de activos (143) se ha realizado una valoración desktop sin inspección.

A efectos de valoración hemos asumido que todas aquellas propiedades que no han sido inspeccionadas presentan un buen estado de conservación general acorde con su antigüedad y que no precisan de obras significativas de renovación o mejora.

Hemos adoptado la superficie aportada por el cliente. No hemos realizado mediciones in situ, y a modo de chequeo hemos medido 30 planos a escala de diferentes activos proporcionados por el cliente, sin encontrar ninguna diferencia significativa. Para aquellas propiedades que han sido inspeccionadas, donde hemos observado algunas discrepancias con las superficies aportadas por el cliente o directamente no tenían una superficie asignada (plazas de aparcamiento), hemos aplicado la superficie registral reflejada en las notas simples.

Se ha revisado la información relativa a las Licencias aportadas por el cliente, siendo el Banco Sabadell el responsable de su solicitud, obtención, pago, mantenimiento y renovación como está estipulado en el contrato. De los 213 activos valorados, no hemos recibido licencias de 15 de ellos (para las 10 plazas de parking no son necesarias), habiéndose asumido a efectos de valoración que estas propiedades disponen de todas las Licencias necesarias para poder desarrollar su actividad.

DAFO

Fortalezas

- Banco Sabadell es inquilino de la cartera, lo que proporciona una gran seguridad.
- Contrato a largo plazo.
- Gran parte de la cartera son activos bien localizados distribuidos por toda la geografía española.
- Los activos se encuentran, generalmente, muy bien conservados.
- Se espera una alta demanda por parte de inversores para este producto.

Debilidades

- La cartera se encuentra actualmente sobre-arrendada.
- Algunas propiedades están vacías a fecha de valoración.
- Algunos activos menos atractivos de cara a posibles inversores por su localización en áreas secundarias.
- Algunos activos están sobredimensionados para la actividad que actualmente realizan.

Oportunidades

- Tendencia actual de rentas a la alza.
- Mejora en el mercado de inversión.
- Mejora en el mercado retail high-street.
- Mejoras macro económicas.
- Posibilidad de vender pequeñas partes de la cartera.

Amenazas

- Reestructuración del número de sucursales bancarias.
- Posibles fusiones, podrían cerrar más sucursales.
- La cartera se encuentra sobre-arrendada lo que hace que exista un riesgo de reducción de ingresos provenientes de la renta a final del contrato.

Comentarios

- Contrato de arrendamiento triple neto (corren a cuenta del arrendatario los seguros, impuestos y costes de mantenimiento), con un inquilino de probada solvencia como Banco Sabadell y un plazo de arrendamiento hasta el año 2045, con un periodo de obligado cumplimiento hasta el año 2035.
- El 58% de los activos se encuentran ubicados en Madrid y Barcelona, dos de las comunidades autónomas más pobladas y con mayor impacto económico.
- En términos generales todos los activos inspeccionados interiormente se encuentran en buen estado de conservación
- Desde finales del 2013, el interés de inversores en activos inmobiliarios de retail ha aumentado considerablemente.
- El volumen de inversión en activos inmobiliarios retail en el año 2014 y 2015 ha alcanzado cotas nunca vistas anteriormente (2.646M€ en 2015).
- Como consecuencia, las rentabilidades de los locales comerciales se han comprimido sustancialmente los últimos tres años, tanto para activos prime como para secundarios.
- Hemos aplicado el método de capitalización de rentas a perpetuidad, considerando el plazo de arrendamiento hasta el año 2045, con un periodo de obligado cumplimiento hasta el año 2035.
- Hemos estimado la tasa de actualización basándonos en nuestro conocimiento, experiencia de mercado, las transacciones del mercado de inversión retail y en las características particulares de cada sucursal, prestando especial atención a su localización, nivel de renta, calidad y superficie del activo.
- Consideramos que la mayoría de las sucursales bancarias se encuentran sobre arrendadas, y hemos penalizado este supuesto, a través de la tasa de actualización.
- Hemos estimado los costes de adquisición dependiendo de su ubicación (AJD) y de su volumen de inversión.
- La actual situación macroeconómica con tipos de interés negativos y las bajas rentabilidades que aportan los bonos de renta fija, hacen de esta cartera un producto muy interesante.
- El interés por esta cartera vendría por fondos de inversión, inversores institucionales y SOCIMIS.

2

INFORME DE VALORACIÓN

INFORME DE VALORACIÓN

CBRE

CBRE Valuation Advisory S.A.
Edificio Castellana 200
Pº de la Castellana, 202 8º
28046 Madrid
Switchboard +34 91 598 19 00
Fax + 34 91 556 96 90

Fecha del Informe	10 de Mayo de 2016
Destinatario	A/A D. Gonzalo Robina En nombre de ISCH Fresh Water Investment SOCIMI, S.A
La Propiedad	Cartera de 213 activos, en su mayoría sucursales bancarias.
Descripción de la Propiedad	Cartera de 213 activos siendo 185 sucursales bancarias ocupadas por el Banco Sabadell, 13 sucursales arrendadas a Banco Sabadell pero vacías a fecha de valoración, 5 locales comerciales subarrendados a terceros y 10 activos destinados a plazas de parking.
Destino de la Propiedad	Inversión.
Instrucciones	Asesorar acerca del Valor de Mercado de la propiedad a fecha de Valoración conforme a sus instrucciones a fecha 7 de abril de 2016. Hemos recibido instrucción de realizar inspecciones internas en las 70 sucursales con mayor renta, las cuales representaban el 70% de la renta total de la cartera. El resto de activos, 143, se han valorado desktop.
Fecha de Valoración	31 de Marzo de 2016.
Calidad del Valorador	Externo.
Objeto de la Valoración	Valoración para salida a cotización en el MAB (Mercado Alternativo Bursátil)

CBRE

Valor de Mercado

374.003.000 €

**(Trescientos Setenta y Cuatro Millones Tres Mil
Euros)**

IVA excluido

Nuestra opinión acerca del Valor de Mercado se basa en el Ámbito de Trabajo y Fuentes de Información y en las Condiciones Estándar de Valoración adjuntas en el presente informe, y se ha basado en el estudio detallado de transacciones libres e independientes realizadas a precios de mercado.

Hemos valorado las Propiedades individualmente y no se ha tenido en cuenta ningún descuento o prima que pueda negociarse en el mercado si toda la cartera se comercializara de forma simultánea, ya sea en lotes o en conjunto. El desglose de valores de los activos que podemos encontrar al final de este informe está en concordancia con el valor de mercado anteriormente descrito.

A efectos de valoración hemos asumido que las propiedades disponen de todas las Licencias necesarias para poder desarrollar su actividad.

Limitaciones

Para la presente valoración se han realizado 70 visitas internas de los activos con mayor renta, mientras que para el resto de activos (143) se ha realizado una valoración desktop sin inspección. A efectos de valoración hemos asumido que todas aquellas propiedades que no han sido inspeccionados presentan un buen estado de conservación general acorde con su antigüedad y que no precisan de obras significativas de renovación o mejora.

Hemos adoptado la superficie aportada por el cliente. No hemos realizado mediciones in situ, y a modo de chequeo hemos medido 30 planos a escala de diferentes activos proporcionados por el cliente, sin encontrar ninguna diferencia significativa. Para aquellas propiedades que han sido inspeccionadas, donde hemos observado algunas discrepancias con las superficies aportadas por el cliente o directamente no tenían una superficie asignada (plazas de aparcamiento), hemos aplicado la superficie registral reflejada en las notas simples.

Adecuación con los estándares de valoración

Se ha revisado la información relativa a las Licencias aportadas por el cliente, siendo el Banco Sabadell el responsable de su solicitud, obtención, pago, mantenimiento y renovación como está estipulado en el contrato.

De los 213 activos valorados, no hemos recibido licencias de 15 de ellos (para las 10 plazas de parking no son necesarias), habiéndose asumido a efectos de valoración que estas propiedades disponen de todas las Licencias necesarias para poder desarrollar su actividad.

La valoración se ha realizado de acuerdo con las los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors de enero de 2014 "Red Book"

Confirmamos que tenemos suficiente conocimiento del Mercado Inmobiliario tanto a nivel local, como nacional, y que poseemos las aptitudes y capacidades necesarias para llevar a cabo la presente valoración. En el caso de que la valoración haya sido llevada a cabo por más de un valorador en CBRE, podemos confirmar que dentro de nuestros archivos guardamos un listado de estas personas involucradas en el proyecto, conforme a las indicaciones del Red Book.

Consideraciones especiales

Ninguna

Consideraciones

Los detalles de las propiedades en las que basamos nuestras valoraciones, son los descritos en este informe. Hemos realizado hipótesis relacionadas con la ocupación, la comercialización, el urbanismo, el estado y las reparaciones de los edificios y solares – incluyendo contaminación del terreno y aguas subterráneas – como se expone más adelante.

Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

Variaciones sobre los Estándares de Valoración

Para la presente valoración se han realizado 70 visitas internas de los activos con mayor renta, mientras que para el resto de activos (143) se ha realizado una valoración desktop sin inspección.

Condiciones del Mercado

Los valores indicados en el presente informe representan nuestra opinión acerca del Valor de Mercado de la propiedad conforme a la definición del término a fecha de valoración. Entre otras cosas, esto supone que se asume una comercialización adecuada de las propiedades y la formalización del contrato de compraventa a fecha de valoración.

Recomendamos que las valoraciones se revisen regularmente, y recordamos que el asesoramiento de comercialización se dará en caso de transacción.

Verificación

Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, obtengan la correspondiente verificación así como la validez de las estimaciones que hemos adoptado.

Quisiéramos advertir que al haber valorado la propiedad reflejando las actuales condiciones del mercado, existen ciertos riesgos que pueden no ser, o podrían llegar a no ser, cubiertos por un seguro.

Antes de llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, deberían comprobar las coberturas de su seguro y los riesgos involucrados en caso de que un suceso sin cobertura tuviera lugar.

Valorador

La propiedad ha sido valorada por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

Independencia

Los honorarios totales ingresados por CBRE Valuation Advisory S.A. (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías en España) de parte del destinatario (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías), incluidos los relativos a esta instrucción, son menores al 5.0% del total de los ingresos totales de la compañía.

Conflicto de Interés

No somos conscientes de ningún conflicto de interés.

CBRE Valuation Advisory S.A. ha llevado a cabo la valoración regular de la cartera desde el año 2010 para Moor Park Capital Partners. Adicionalmente se ha realizado la valoración regular para el cliente actual desde el año 2014.

Fiabilidad

El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

Publicación

Les recordamos que no está permitida la inclusión de la totalidad, parte o referencia alguna a este informe en ninguna publicación, documento, circular o comunicado, ni su publicación, sin la previa autorización escrita por parte de CBRE Valuation Advisory tanto en cuanto al contenido como a la forma o contexto en que se publicará.

La publicación o referencia a este informe no estará permitida, a menos que contenga una referencia suficientemente actualizada relativa a cualquier desviación sobre los Estándares de Evaluación y Valoración del Royal Institution of Chartered Surveyors o a la incorporación de las Consideraciones Especiales de Valoración a las que se hace referencia anteriormente.

Atentamente,



Fernando Fuente
MRICS
Vicepresidente
RICS Registered Valuer
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: +34 91 514 39 32

E: fernando.fuente@cbre.com

CBRE Valuation Advisory, S.A.
T: +34 91 518 19 00
F: +34 91 556 96 90
W: www.cbre.es
Project Reference: VA16-0148
Report Version: Normal.dotm



Pablo Carnicero
MRICS
Director
RICS Registered Valuer
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: +34 91 514 19 00

E: pablo.carnicero@cbre.com

ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN

Fuentes de Información

Hemos realizado nuestro trabajo basándonos en la información aportada por ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A, que hemos considerado correcta y completa. La documentación ha consistido en:

- Cuadro de superficies con desglose por plantas y usos.
- Planos a escala de 30 propiedades.
- Contratos de arrendamiento.
- Licencias y Notas simples.
- Recibos de renta trimestrales a fecha 01/04/2016, para cada activo.
- Panel de arrendamiento.
- Detalle de Gastos, Impuestos y Seguros.

La Propiedad

Nuestro informe incluye un breve resumen de los detalles de la propiedad objeto de valoración en el cual se ha basado la valoración.

Inspección

Con anterioridad se realizaron inspecciones internas y externas durante los días 25 de enero del 2010 y 5 de Febrero del 2010. Para la presente valoración, siguiendo instrucciones del cliente, se han realizado 70 inspecciones internas de los activos con mayor renta, los cuales representan un 70% de la renta total de la cartera, mientras que para el resto de activos (143) se ha realizado una valoración desktop sin inspección.

Superficies

Hemos adoptado la superficie aportada por el cliente. No hemos realizado mediciones in situ, y a modo de chequeo hemos medido 30 planos a escala de diferentes activos proporcionados por el cliente, sin encontrar ninguna diferencia significativa. Para aquellas propiedades que han sido inspeccionadas, donde hemos observado algunas discrepancias con las superficies aportadas por el cliente o directamente no tenían una superficie asignada (plazas de aparcamiento), hemos aplicado la superficie registral reflejada en las notas simples.

Cuestiones Medioambientales

No nos ha sido facilitado ningún informe medioambiental referido a la propiedad:

No hemos realizado, ni tenemos constancia de la existencia o del contenido de ninguna auditoría medioambiental, investigación, o estudio de suelos que se haya llevado a cabo en la propiedad y que pueda hacer patente la existencia de algún tipo contaminación en la misma.

No hemos llevado a cabo investigaciones referidas a los usos pasados o presentes de la propiedad, ni a los suelos vecinos, a fin de establecer la existencia de contaminación, por lo que hemos asumido que no existe ninguna en las inmediaciones.

Estado de Conservación

No hemos llevado a cabo estudios sobre la propiedad, puesto a prueba sus servicios, realizado investigaciones, inspeccionado la carpintería, las partes expuestas de la estructura que han sido cubiertas, no expuestas, o inaccesibles, ni realizado investigaciones encaminadas a determinar si se han empleado en la construcción del inmueble materiales o técnicas peligrosas, o si existen evidencias de ellas en alguna parte de la propiedad. De esta manera, no podemos asegurar que la propiedad se encuentre libre de defectos.

Urbanismo

Se ha revisado la información relativa a las Licencias aportadas por el cliente, siendo el Banco Sabadell el responsable de su solicitud, obtención, pago, mantenimiento y renovación como está estipulado en el contrato. De los 213 activos valorados, no hemos recibido licencias de 15 de ellos (para las 10 plazas de parking no son necesarias), habiéndose asumido a efectos de valoración que estas propiedades disponen de todas las Licencias necesarias para poder desarrollar su actividad.

Títulos, Tenencia y Alquileres

En el caso de que nuestro informe haga referencia a escrituras, arrendamientos o usufructos, esto representa nuestro entendimiento de los mismos. Hacemos especial hincapié, en que la interpretación de los documentos referidos a la titularidad (incluidas las escrituras, contratos y acuerdos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.

No hemos llevado a cabo un análisis detallado de la situación financiera del inquilino.

Sin embargo, si hemos tenido en cuenta la calificación a largo plazo proporcionada al Banco Sabadell S.A. por parte de las Agencias de Calificación Crediticia Moody's (Ba1-Junio 2015) y Standard & Poor's (BB+-Diciembre 2015), las cuales entendemos que reflejan la percepción que tienen los posibles inversores sobre la situación financiera actual del inquilino.

CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

Valores

La propiedad ha sido valorada bajo la hipótesis de “Valor de Mercado”, que se define como:

Cuantía estimada por la que un bien o deuda podría intercambiarse en la fecha de la Valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada, en las que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción.

En la valoración no se incluyen los gastos que normalmente inciden en las operaciones de compra-venta ni los posibles impuestos que pudiesen ser aplicados en el momento de la venta. Los costes de adquisición no se han incluido en nuestra valoración.

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades.

No hemos tenido en cuenta ninguna posible subvención de ningún gobierno europeo.

Rentas

Los valores de renta indicados en nuestro Informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Renta de Mercado.

La Propiedad

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales del inmueble valorado.

Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales del inmueble y han sido incluidas en nuestra valoración.

Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración.

Todas las mediciones, superficies y edades indicadas en nuestro informe son aproximadas.

Cuestiones Medioambientales

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) la propiedad no está contaminada ni se encuentra afectada por ninguna ley medioambiental actual;

(b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes.

(c) la propiedad posee actualmente los certificados de eficiencia energética requeridos por el gobierno.

Estado de Conservación

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) el terreno no presenta 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) la propiedad está libre de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos;

(c) no se han empleado en la construcción de la propiedad, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas, incluyendo, pero no limitando, "Composite Panelling"; y

(d) Los servicios, y cualquier control o software asociado están en funcionamiento y libres de defectos.

Títulos, Tenencia, Alquileres y Urbanismo

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de la propiedad, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el Informe no pretenden expresar una opinión o asesoría acerca del estado de las partes que no se han inspeccionado, y esos comentarios no se deberían tomar como si se hiciera una descripción implícita o una afirmación sobre dichas partes no inspeccionadas.

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) Las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;
- (b) todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación, y se benefician de una situación acorde con la ordenación o de derechos de uso adquiridos para el uso actual;
- (c) las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas o trazados de carreteras;
- (d) todos los inmuebles cumplen con los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;
- (e) los ocupantes de la propiedad sólo deberán incurrir en costes menores o intrascendentes a fin de cumplir con las disposiciones derivadas de la Ley de Integración Social para los Minusválidos Físicos.
- (f) en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;
- (g) los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos;
- (h) no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;

(i) cuando fuese necesario, el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario; y

(j) la superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerada como susceptible de ser alquilada.

NOTA LEGAL

Este informe de valoración (el **Informe**) ha sido preparado por CBRE Valuation Advisory S.A. (**CBRE**) de manera exclusiva para ISC Fresh Water Investment SOCIMI S.A (el **Cliente**) de acuerdo con los términos de nuestra propuesta emitida a fecha 07/04/2016 (la **Instrucción**). El Informe es confidencial y no debe ser mostrado a ninguna tercera parte sin el consentimiento por escrito de CBRE. CBRE ha emitido este informe entendiendo que será visto y empleado únicamente por el Cliente, no aceptando CBRE ninguna responsabilidad hacia una tercera parte a menos que CBRE haya dado conformidad expresa por escrito a este respecto. En aquellos casos en los que CBRE haya aceptado responsabilidad hacia una tercera parte diferente al Cliente, esta responsabilidad no excederá en ningún supuesto aquella que se haya acordado con el cliente en su carta de instrucción.

La limitación económica de responsabilidad definida en la presente cláusula, y hacia cualquiera de las partes, se aplicará cualesquiera las reclamaciones (extrajudiciales y/o judiciales –civiles, penales, administrativas o de cualquier otro orden-) que se puedan seguir frente a CBRE Valuation Advisory S.A., no pudiendo exceder en ningún caso la cantidad que, en concepto de honorarios, de conformidad con lo pactado en la Instrucción, CBRE Valuation Advisory S.A. facture al Cliente.

Ninguna de las Partes será responsable frente a la otra por daños indirectos o incidentales con independencia de que estos se trajeren causa de un incumplimiento contractual, negligencia o dolo en relación con nuestra instrucción. Sin perjuicio de lo anterior nada en el presente informe limitará la responsabilidad de las partes por daños y/o perjuicios que no puedan ser excluidos en virtud de la legislación aplicable.

A

**VALORES DE
MERCADO**

LISTADO DE VALORES DE MERCADO

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
1	Alameda Principal, 51 (Trinidad Grund)	Málaga	Málaga	151.863 €	2.990.000 €
2	Centro Cial.Colon,C-14,Playa De Américas	Arona	Santa Cruz De Tenerife	68.710 €	1.160.000 €
3	Vinyals, 159	Terrassa	Barcelona	72.648 €	1.360.000 €
4	Av. De Matadepera, 46(Cant.Urgell,2)	Sabadell	Barcelona	121.436 €	2.040.000 €
5	Pl. De La Piña, 7	Valdemoro	Madrid	70.519 €	1.090.000 €
8	Av. Canarias, 154 (Vecindario)	Santa Lucia De Tirajona	Palmas (Las)	47.184 €	690.000 €
9	Carretera De Alicante A Ocaña, 39	Alicante/Alacant	Alicante	36.999 €	600.000 €
10	Pol. 23 C, Av. Mediterráneo, 72 Local 4	Santa Pola	Alicante	36.789 €	600.000 €
11	Cl/San Mateo 31-33	Alicante/Alacant	Alicante	34.785 €	570.000 €
13	San Roque, 9	Algete	Madrid	84.779 €	1.220.000 €
14	Av. Del Ejercito, 1	Arganda Del Rey	Madrid	75.643 €	1.090.000 €
15	Almas, 51. - (Pedro Cornel, 2)	Almazora/Almassora	Castellon De La Plana	29.366 €	450.000 €
16	C/ Sagunto, Nº 2	Pozuelo De Alarcon	Madrid	84.932 €	1.460.000 €
17	Avda. Pais Valenciano, 12-14 Ed. Centro	Alfas Del Pi (L')	Alicante	1.071 €	14.000 €
18	Padre Manjón, 6-8	Elda	Alicante	43.841 €	640.000 €
19	Av. Mare De Deu De Montserrat, 220.	Barcelona	Barcelona	34.915 €	660.000 €
20	pº Maragall, 156.	Barcelona	Barcelona	60.316 €	1.130.000 €
21	La Cámara, 45/José Cueto, 2	Aviles	Asturias	230.595 €	4.060.000 €
23	Av. Palma de Mallorca, 21, esquina Guetaria	Torremolinos	Malaga	77.115 €	1.440.000 €
25	Marqués De Zenete,12 (Salas Quiroga, 8)	Valencia	Valencia	18.015 €	350.000 €
28	Unió, 4	Terrassa	Barcelona	6.857 €	120.000 €
29	Av. De La Constitución, 43	Gijón	Asturias	59.019 €	1.060.000 €
30	Pl. Anselm Clavé, 12 (Teresa Oller, S/N)	Cardedeu	Barcelona	36.933 €	580.000 €
31	Av. Clemente Díaz, 4-Edif.Tres Coronas	Fuengirola	Malaga	50.245 €	820.000 €



CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
34	Príncipe De Viana, 72	Lleida	Lleida	57.430 €	970.000 €
36	Vivaldi/Ruperto Chapí, 3	Alfas Del Pi (L')	Alicante	1.071 €	14.000 €
42	Mártires, Nº 23	Boadilla Del Monte	Madrid	38.266 €	660.000 €
51	El Regueral, 15	Navia	Asturias	18.760 €	300.000 €
60	Av. Artesa, 14	Lleida	Lleida	43.847 €	690.000 €
75	Pl. Santa Ana, 2	Avila	Avila	37.781 €	660.000 €
79	Velázquez, 50	Madrid	Madrid	1.192.239 €	26.570.000 €
82	Vitoria, 9-11	Burgos	Burgos	203.940 €	3.930.000 €
83	Pl.De La Vila,17-(Av.Catalunya,56)	Sant Adria De Besos	Barcelona	60.546 €	1.060.000 €
84	Pl. Octavià, 6	Sant Cugat Del Valles	Barcelona	168.071 €	2.950.000 €
85	Av. Constitucion, 65	Villena	Alicante	40.688 €	610.000 €
86	Av. Josep Tarradellas, 89.(Entenza,218)	Barcelona	Barcelona	77.654 €	1.580.000 €
87	Pº Pedro Simón Abril, 2	Albacete	Albacete	124.344 €	2.100.000 €
88	Ctra.De Castellar,7 (Entrada N.25 Soler)	Terrassa	Barcelona	109.427 €	1.840.000 €
89	Av. Jaume I, 319	Terrassa	Barcelona	118.020 €	2.070.000 €
91	Ramón Y Cajal, 5	Torrent	Valencia	66.096 €	1.110.000 €
92	Coso, 67	Zaragoza	Zaragoza	205.969 €	3.990.000 €
93	Av. Alcalde Clemente Díaz, 4	Fuengirola	Malaga	89.102 €	1.560.000 €
94	Pl. San Marcelo, 4 / Pilotos Regueral	Leon	Leon	385.061 €	7.210.000 €
95	Pº Fabra I Puig, 56-Bjs.1 Y 2	Barcelona	Barcelona	100.957 €	1.890.000 €
96	Cl/Castelao, Local Nº 18-A "Gran Nucleo	Malaga	Malaga	17.777 €	330.000 €
97	Pº Llorenç Serra, 5 - 7	Santa Coloma De Gramanet	Barcelona	92.316 €	1.620.000 €
99	Avda. Miquel Barceló, 23	Falset	Tarragona	19.634 €	310.000 €
100	Navas De Tolosa, 325.	Barcelona	Barcelona	35.584 €	670.000 €
101	Av. Mediterráneo, 22	Madrid	Madrid	138.874 €	2.720.000 €
102	Vía Massagué, 105	Sabadell	Barcelona	75.292 €	1.320.000 €
104	Colon, 26.	Vigo	Pontevedra	340.163 €	6.250.000 €
105	Av. Barcelona, 21.	Rubi	Barcelona	71.382 €	1.250.000 €

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
107	Av. Federico Soto, 13	Alicante/Alacant	Alicante	215.957 €	4.160.000 €
110	C/ Juan Sebastian Elcano 193	Malaga	Malaga	54.436 €	1.070.000 €
112	Av. De La Generalitat, 68	Barbera Del Valles	Barcelona	58.151 €	980.000 €
114	Toledo, 16	Getafe	Madrid	107.955 €	1.900.000 €
115	Av. De La Generalitat, 48(Velázquez,2)	Palleja	Barcelona	45.820 €	770.000 €
116	C/lot, 42-44 (Esq. Coronel Sanfeliu, 1)	Barcelona	Barcelona	40.295 €	780.000 €
118	Av. Pau Picasso/Av. Del Maresme, Dept.2	Cornella De Llobregat	Barcelona	62.025 €	1.040.000 €
119	Pl.De La Vila, 12	Sant Quirze Del Valles	Barcelona	60.395 €	1.010.000 €
120	Pl.Anselm Clavé, S/N	Sant Andreu De La Barca	Barcelona	38.034 €	650.000 €
121	Av. Pi I Margall, 84	Caldes De Montbui	Barcelona	53.749 €	940.000 €
123	Manuel Llaneza, 18	Mieres	Asturias	77.876 €	1.370.000 €
125	Av/Benyamina S/N	Torremolinos	Malaga	60.563 €	1.060.000 €
126	Anselm Clavé, 35.	Cornella De Llobregat	Barcelona	93.076 €	1.710.000 €
127	Pº Verdaguer, 119 - (C/Lleida,2)	Igualada	Barcelona	50.014 €	820.000 €
131	Calabria, 226	Barcelona	Barcelona	71.140 €	1.370.000 €
133	Ctra.De Cornellà,67 -(C/Llunell,46)	Espulgues De Llobregat	Barcelona	47.305 €	790.000 €
134	San Andrés, 3	Murcia	Murcia	51.226 €	910.000 €
135	Av.Tarragona, 37-41.	Vilafranca Del Penedes	Barcelona	46.498 €	760.000 €
137	Av. Daniel Gil, 20	Ontinyent/Onteniente	Valencia	67.341 €	1.130.000 €
140	Av. General, 37.(Jerez De Caballeros,2)	Madrid	Madrid	48.927 €	840.000 €
141	Mossèn J.Verdaguer, 146	Santa Coloma De Gramanet	Barcelona	52.106 €	960.000 €
143	Joan Maragall, 51	Girona	Girona	173.993 €	3.110.000 €
144	Nou Sant Pere, 39 - 1	Terrassa	Barcelona	10.500 €	180.000 €
146	Mossen Jacint Verdaguer, 84-86.	Sant Joan Despi	Barcelona	41.334 €	670.000 €
147	Mn.Jaume Soler,23	Cornella De Llobregat	Barcelona	40.835 €	730.000 €
149	Pl. Evaristo San Miguel, 10	Gijón	Asturias	83.787 €	1.660.000 €
151	Major, 15-17.	Montcada I Reixac	Barcelona	38.918 €	640.000 €
152	Barcelona, 80.	Sant Fost De Campsentelles	Barcelona	26.193 €	410.000 €

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
153	Barcelona, 19	Masnou (El)	Barcelona	52.504 €	920.000 €
155	Pl. Del Carne, 5-11	Tarrega	Lleida	35.544 €	560.000 €
156	Santa Eugenia, 88	Girona	Girona	55.838 €	1.030.000 €
157	Calders, 83	Sabadell	Barcelona	28.184 €	480.000 €
158	Moli, 26-36, Locals 1-2	Esplugues De Llobregat	Barcelona	36.856 €	600.000 €
161	Ps/Colon 27(Luis Mariano, 8)	Irun	Guipuzcoa	80.666 €	1.580.000 €
162	Ctra. Barcelona, 144-148	Sabadell	Barcelona	43.919 €	750.000 €
163	C/Sta. María, 9	Jerez De La Frontera	Cádiz	65.880 €	1.270.000 €
164	Pl. Camp De Les Peces, 1-2	Parets Del Valles	Barcelona	34.641 €	570.000 €
165	Rambla, 3.	Santa Perpetua De Mogoda	Barcelona	33.910 €	610.000 €
169	Av. Angel Sallent, 121.	Terrassa	Barcelona	32.285 €	580.000 €
170	CL/ Isaac López Mendizábal	Tolosa	Guipúzcoa	31.547 €	520.000 €
172	Av. Marqués De Castellbell, 79	Sant Feliu De Llobregat	Barcelona	30.042 €	490.000 €
173	Marqués De Zenete, 12	Valencia	Valencia	19.619 €	390.000 €
174	Pl.Circular,6-(Av.Constitución, 13)	Murcia	Murcia	215.419 €	3.830.000 €
176	Av. Badajoz, 22, Local 1B	Madrid	Madrid	58.455 €	1.000.000 €
177	Puig I Cadafalch, 190-192	Mataro	Barcelona	27.497 €	450.000 €
179	Mayor, 73	Nules	Castellon De La Plana	23.219 €	360.000 €
181	Almogavers, 1	Sant Pere De Ribes	Barcelona	26.814 €	420.000 €
182	St.Miquel,Cantonada Sta.Teresa (15)	Llagosta (La)	Barcelona	25.895 €	420.000 €
183	Anselm Clavé, 27-29.	Hospitalet De Llobregat (L')	Barcelona	25.678 €	420.000 €
184	Carretera De Vic, 2	Sant Fruits De Bages	Barcelona	23.062 €	380.000 €
185	Pl. Josep Umbert Ventura, N° 1	Sant Feliu De Codines	Barcelona	22.368 €	370.000 €
187	Av. Gaudí, 28, Esc. D, Local 1	Mollet Del Valles	Barcelona	20.532 €	340.000 €
188	Pl. Catalunya/C. Verge Del Pilar	Sallent	Barcelona	19.681 €	320.000 €
194	Padró, 31.	Santa Coloma De Cervello	Barcelona	17.872 €	290.000 €
196	Av. Manuel Moreno, 8.	Vilassar De Dalt	Barcelona	16.023 €	260.000 €
198	De La Plaça, Cantonada E.Granados	Premia De Mar	Barcelona	57.456 €	980.000 €

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
199	Av. Virgen De Montserrat, 122	Prat De Llobregat (El)	Barcelona	43.151 €	790.000 €
200	Volta, 54. Cantonada C/Arquímedes, 221.	Terrassa	Barcelona	42.741 €	730.000 €
201	Ctra.Montcada/Carrer Vinyals 159-167	Terrassa	Barcelona	2.286 €	40.000 €
202	Caspe, 141	Barcelona	Barcelona	66.340 €	1.310.000 €
203	Ctra. Montcada/C.R. l Cajal,159 (Pk 135)	Terrassa	Barcelona	1.143 €	19.000 €
204	Anselm Clavé, 3	Castellar Del Valles	Barcelona	857 €	20.000 €
205	Padilla, 238	Barcelona	Barcelona	97.650 €	1.890.000 €
206	Alvarez Garaya,12	Gijón	Asturias	157.365 €	3.050.000 €
210	San Fernando, 72	Santander	Cantabria	64.629 €	1.130.000 €
213	Tarragona, 3.	Castellon De La Plana	Castellon De La Plana	36.609 €	600.000 €
216	Av. Del Mar, Local N°5-1 Costa Teguiise	Teguiise	Palmas (Las)	62.000 €	970.000 €
217	Uría, 66	Cangas Del Narcea	Asturias	23.723 €	370.000 €
218	Clara Del Rey,36	Madrid	Madrid	166.570 €	3.260.000 €
222	Av/Mesa Y Lopez 45-47 A Bj L	Palmas De Gran Canaria (Las)	Palmas (Las)	25.340 €	460.000 €
224	Enrique Larreta, 12.	Madrid	Madrid	132.080 €	2.440.000 €
227	Av.Sant Narcis, 96	Girona	Girona	32.293 €	580.000 €
228	Francesc Macià, 3 Baixos	Salt	Girona	31.427 €	560.000 €
229	C/Marqués Caldes De Montbui, 42	Girona	Girona	26.073 €	470.000 €
234	Pº De La Indústria, 14 (S.Estebán)	Banyoles	Girona	27.999 €	450.000 €
236	Costa Brava, 109	Vidreres	Girona	28.793 €	470.000 €
237	Alameda, 12	Vegadeo	Asturias	20.661 €	330.000 €
238	Rbla. Vidal, 16 (S.Llorenç 31)	Sant Feliu De Guixols	Girona	34.480 €	620.000 €
243	Alberto Alcocer,18	Madrid	Madrid	206.404 €	4.210.000 €
244	Cl/Vazquez Lopez 9	Huelva	Huelva	81.813 €	1.580.000 €
245	Av/Condes De San Isidro 6	Fuengirola	Malaga	113.101 €	2.080.000 €
246	Valencia, 249	Barcelona	Barcelona	227.141 €	4.620.000 €
247	Rambla Nova, 103 Parking	Tarragona	Tarragona	6.428 €	170.000 €
249	Pl. Santa Isabel, 5	Murcia	Murcia	396.109 €	7.310.000 €



CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
254	Nou De Sant Pere, 39-41	Terrassa	Barcelona	126.670 €	2.130.000 €
256	Av. Del Pais Valencià, 48.	Alcoy/Alcoi	Alicante	78.567 €	1.260.000 €
257	Av. Onze De Setembre, 2.	Montornes Del Valles	Barcelona	37.978 €	600.000 €
261	C/ Progreso, 10	Lugo	Lugo	98.782 €	1.730.000 €
264	Orense, 17	Madrid	Madrid	358.897 €	8.190.000 €
265	Alameda De Urquijo, 23	Bilbao	Vizcaya	390.917 €	8.060.000 €
266	Av. De La Libertad, 25	Donostia-San Sebastian	Guipuzcoa	424.647 €	9.040.000 €
267	Rambla de Sant Josep, 75	Barcelona	Barcelona	302.486 €	6.880.000 €
269	Paseo De La Habana,48	Madrid	Madrid	315.793 €	6.800.000 €
270	Sor Angela De La Cruz, 11	Madrid	Madrid	478.170 €	9.760.000 €
272	Juan Bravo,51	Madrid	Madrid	315.025 €	6.430.000 €
277	Cl/General Alava 17-19	Vitoria-Gasteiz	Alava	421.056 €	8.960.000 €
279	Sicilia, 292.	Barcelona	Barcelona	133.765 €	2.720.000 €
280	Caspe, 1 / Fatas 2, 1	Huesca	Huesca	34.319 €	670.000 €
282	Pl. Bailén, 8	Malaga	Malaga	90.772 €	1.590.000 €
283	Av. Camí Del Mas, 2 Y 4	Sant Quirze Del Valles	Barcelona	3.857 €	70.000 €
284	Pº De La Sort, 23	Torredembarra	Tarragona	36.803 €	560.000 €
285	Plaza San Jaime, 3	Madrid	Madrid	43.427 €	750.000 €
287	Pl.Francesc Layret,3-(C/San Marti,57)	Cerdanyola Del Valles	Barcelona	157.917 €	2.180.000 €
288	Av. Camí Del Mas, 2	Sant Quirze Del Valles	Barcelona	84.650 €	1.310.000 €
289	Cl/Infante Don Fernando 28	Antequera	Malaga	37.623 €	640.000 €
292	Laguna Del Marquesado, 19 - Villaverde	Madrid	Madrid	66.145 €	1.130.000 €
293	Cavallers, 1 (Edif.Central)\Valls, 25)	Palafrugell	Girona	69.306 €	1.070.000 €
295	Cl/Santa Marta 8	Malaga	Malaga	87.957 €	1.500.000 €
297	Avda.Carabanchel Alto,, Ed.Madroños, 3B	Madrid	Madrid	44.945 €	790.000 €
298	Major, 11-13	Paterna	Valencia	50.188 €	860.000 €
300	Rda Europa, 533-535/Edinburg, 4 Local 3	Sabadell	Barcelona	36.003 €	620.000 €
304	Alcalá, 395	Madrid	Madrid	4.000 €	78.000 €

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
306	Cl/Rda. De Capuchinos 1	Sevilla	Sevilla	62.685 €	1.170.000 €
308	Joan Prim, 36 - (C/Tarafa, 29)	Granollers	Barcelona	192.129 €	3.380.000 €
309	Leon Y Castillo, 324-326	Palmas De Gran Canaria (Las)	Palmas (Las)	104.157 €	2.070.000 €
311	Rosendo Arús, 7	Hospitalet De Llobregat (L')	Barcelona	97.365 €	1.790.000 €
312	Fdez. Ladreda/Angel Cañedo, 10	Oviedo	Asturias	42.643 €	730.000 €
313	Pl.De L'Ajuntament, 5.	Sant Boi De Llobregat	Barcelona	57.127 €	1.000.000 €
314	Torrent D'En Negre, 8. (C/Bon Viatge, 1)	Sant Joan Despi	Barcelona	58.550 €	980.000 €
315	Ctra. Montcada/C. Ramón I Cajal, 159-161	Terrassa	Barcelona	36.853 €	630.000 €
316	Gustavo Adolfo Bècquer, 115-B	Sabadell	Barcelona	42.615 €	760.000 €
320	Cl/Obispo Rey Redondo 35	San Cristobal De La Laguna	Santa Cruz De Tenerife	60.116 €	1.020.000 €
321	Av/Montemar Av. Carlota Alessandri 35	Torremolinos	Malaga	57.446 €	920.000 €
322	Pere Iv, 96	Barcelona	Barcelona	30.170 €	580.000 €
324	Jose Laguillo, 18	Sevilla	Sevilla	54.901 €	980.000 €
325	Cl/Bidebarrieta 7	Eibar	Guipuzcoa	72.740 €	1.360.000 €
327	Francesc Layret, 144.	Badalona	Barcelona	37.084 €	700.000 €
328	C/ Policarpo Sanz, 3	Vigo	Pontevedra	315.230 €	5.790.000 €
329	Alfons Xii, 71-73.	Badalona	Barcelona	46.504 €	830.000 €
331	Pl. Costa Del Sol, S/N	Torremolinos	Malaga	103.814 €	1.870.000 €
332	Escultor Fco.Salzillo,22-1A.(Pi.S.Ginés)	Murcia	Murcia	23.299 €	380.000 €
333	Juan Xxiii, 26	Ourense	Orense	96.501 €	1.690.000 €
335	Cl/Rda. De Los Tejares 32	Cordoba	Cordoba	205.357 €	4.080.000 €
336	Av/Tirajana, "Edif. Mercurio" S/N	San Bartolome De Tirajana	Palmas (Las)	71.737 €	1.180.000 €
337	Av. Del Plantio, 18	Coslada	Madrid	55.744 €	860.000 €
338	Ctra. De Garrucha A Villarico, S/N	Vera	Almería	66.598 €	950.000 €
339	Av. Manuel Girona, 24	Castelldefels	Barcelona	30.323 €	540.000 €
340	La Marina, 17	Santa Cruz De Tenerife	Santa Cruz De Tenerife	135.459 €	2.510.000 €
341	Av. Velázquez, 79-81	Malaga	Malaga	155.934 €	2.860.000 €

CBRE Ref	DIRECCIÓN	CIUDAD	PROVINCIA	RENTA ANUAL ESTIMADA	VALOR DE MERCADO
343	Ctra. Collblanc, 5	Hospitalet De Llobregat (L')	Barcelona	80.426 €	1.480.000 €
344	Pl. Sara Suárez Solís, 3	Gijón	Asturias	37.401 €	640.000 €
345	Gabriel Miró, 12	Elche/Elx	Alicante	127.257 €	2.130.000 €
347	Jovellanos, 8 / Enrique Canga, 43	Gijón	Asturias	338.518 €	6.560.000 €
349	Canónigo, 86	Dos Hermanas	Sevilla	42.631 €	700.000 €
350	C/. Arquitecte Sert, 23	Barcelona	Barcelona	47.928 €	900.000 €
351	Av. Pablo Iglesias, 13	Gijón	Asturias	55.431 €	990.000 €
353	Av. Rovira I Virgili, 5	Tarragona	Tarragona	317.809 €	5.580.000 €
355	Manuel Domínguez Margarit, 1	San Vicente Del Raspeig	Alicante	37.293 €	540.000 €
358	Travesía, 14. (Canton. Aragón, 2)	Novelda	Alicante	25.585 €	370.000 €
359	Asturias, 10	Oviedo	Asturias	258.098 €	4.860.000 €
360	Pº De Les Germanies, 46	Gandia	Valencia	211.287 €	3.700.000 €
361	Fuertes Acevedo, 96	Oviedo	Asturias	55.350 €	930.000 €
362	Getafe, 2	Leganes	Madrid	90.246 €	1.530.000 €
363	La Corredera, 28	Lorca	Murcia	60.775 €	1.070.000 €
366	Rambla, 184 (Cant.Duran I Sors)	Sabadell	Barcelona	101.017 €	1.730.000 €
369	Camí Nou, 116	Benetusser	Valencia	25.426 €	450.000 €
370	Clot, 42-44	Barcelona	Barcelona	1.429 €	28.000 €
371	Av. Eduardo Dato, 97	Sevilla	Sevilla	188.849 €	3.640.000 €
372	Almagro, 11	Madrid	Madrid	387.816 €	7.750.000 €
374	Fray Juan De Zumárraga, 13	Durango	Vizcaya	72.575 €	1.200.000 €
376	Av. Ricardo Soriano, 57	Marbella	Malaga	190.494 €	3.670.000 €
				19.997.311 €	374.003.000 €