

Documento informativo de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil, segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (MAB-SOCIMI) de la totalidad de las acciones de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.



Junio 2017

Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (el “Mercado” o el “MAB”), en su segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, de la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. El Documento Informativo de Incorporación ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el ANEXO de la Circular del MAB 14/2016, de 26 de julio, por la que se aprueba el texto refundido de los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el MAB de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), modificada por las Circulares del MAB 20/2016, de 5 de diciembre y 1/2017, de 11 de abril (en adelante, “Circular MAB 14/2016”), designándose a Armabex Asesores Registrados, S.L., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular MAB 14/2016, y la Circular del MAB 16/2016, 26 de julio,(en adelante, “Circular del MAB 16/2016”)

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

Se recomienda al inversor leer íntegramente y cuidadosamente el presente Documento Informativo de Incorporación al MAB con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los valores negociables.

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 del Documento Informativo de Incorporación.

Armabex Asesores Registrados, S.L con domicilio social en Madrid, calle Doce de Octubre número 5 y provista de N.I.F. número B-85548675, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 26097, Folio 120, Hoja M-470426, Asesor Registrado en el MAB, actuando en tal condición respecto a la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A., entidad que ha solicitado la incorporación de sus acciones en el MAB, y a los efectos previstos en el apartado quinto, puntos B y D, de la Circular del MAB 16/2016, de 26 de julio, sobre el Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil.

DECLARA

Primero. Después de llevar a cabo las actuaciones que ha considerado necesarias para ello, siguiendo criterios de mercado generalmente aceptados, ha comprobado que la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. cumple con los requisitos exigidos para que sus acciones puedan ser incorporadas al Mercado.

Segundo. Ha asistido y colaborado con la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. en la preparación y redacción del Documento Informativo de Incorporación al MAB exigido por la Circular MAB 14/2016, por la que se aprueban 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).

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

Cuarto. Ha asesorado a la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. en lo que se refiere a los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones asumidas por razón de su incorporación en el segmento MAB-SOCIMI, así como en la mejor forma de tratar tales hechos y evitar el eventual incumplimiento de tales obligaciones.

Índice

0 INTRODUCCIÓN. INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN.....	7
1 INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y SU NEGOCIO	14
1.1 Persona o personas, que deberán tener la condición de administrador, responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante.	14
1.2 Auditor de cuentas de la Sociedad	14
1.3 Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio...) y objeto social	15
1.4 Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes	16
1.5 Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación en el MAB-SOCIMI	20
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.....	21
1.6.1 Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, período de amortización, concesión o gestión	24
1.6.2 Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario	37
1.6.3. Información Fiscal.....	37
1.6.4 Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.....	43
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.	44
1.7 Estrategia y ventajas competitivas del Emisor.....	61
1.8 Dependencia respecto a patentes, licencias o similares	62
1.9 Nivel de diversificación	63
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 punto 1.13 y 1.19), y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.	63
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.....	64

1.12 Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del emisor..	64
1.13 Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento	64
1.14 En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a la voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos) se deberá indicar expresamente que la inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implicará el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos u costes difieren significativamente de los previstos o estimados. En todo caso, se considerará como tal una variación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10 por ciento. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10 por ciento podrían ser significativas.....	66
1.14.1 Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica.....	66
1.14.2 Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones	66
1.14.3 Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra	66
1.15 Información relativa a los Administradores y Altos Directivos del Emisor	67
1.15.1 Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural.....	67
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	69
1.15.3 Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos. 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.	72
1.16 Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica	72
1.17 Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiéndose por tales aquellos que tengan una participación igual o superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre capital.....	72
1.18 Información relativa a operaciones vinculadas	73
1.18.1 Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación.....	73
a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos.....	74

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos.....	75
c) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo	75
1.19 Información Financiera del Emisor	75
1.19.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor)	75
1.19.2 En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello	85
1.19.3 Descripción de la política de dividendos.....	85
1.19.4 Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre la Sociedad	87
1.20 Declaración sobre el capital circulante	88
1.21 Declaración sobre la estructura organizativa de la compañía	88
1.22 Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta	88
1.23 Factores de riesgo.....	89
1.23.1 Riesgos vinculados a la actividad de la Sociedad	89
1.23.2 Riesgos inherentes a la delegación de facultades de gestión en una Gestora	95
1.23.3 Riesgos asociados al sector inmobiliario.....	97
1.23.4 Riesgos fiscales	99
1.23.5 Riesgos asociados a las acciones de la SOCIMI	101
2 INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES	103
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 admitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación	103
2.2 Grado de difusión de los valores negociables. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación en el Mercado que se haya realizado y de su resultado	103
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	104
2.4 En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMI.....	105
2.5 Pactos para-sociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto	106

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	106
2.7 Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas, pactos para-sociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad	107
2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General	109
2.9 Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función	113
3 OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS	115
4 ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES.....	116
4.1 Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor	116
4.2 Declaraciones o Informes de terceros emitidos en calidad de expertos, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor	117
4.3 Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación	117
ANEXO I Comunicación a la Agencia Tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI	118
ANEXO II Informe de valoración del emisor	118
ANEXO III Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014, y cuentas anuales abreviadas a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016, junto con los correspondientes informes de auditoría	118
ANEXO IV Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la información financiera del emisor	118

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

En cumplimiento de lo previsto en la Circular MAB 14/2016, en la que se establece el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante “**SOCIMI**”) cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, (en adelante, indistintamente, el “**Mercado**” o el “**MAB**”), la sociedad COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. (en adelante “**COLÓN**”, “**COLÓN SOCIMI**”, “la **Sociedad**”, ó “el **Emisor**”) ha encargado a CBRE Valuation Advisory, S.A. (en adelante “**CBRE**”) una valoración independiente de las acciones de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. Cumpliendo con dicho encargo, CBRE ha emitido el 6 de marzo de 2017 un informe de valoración del negocio de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, a 31 de diciembre de 2016, una copia del cual se adjunta como **Anexo II** a este Documento Informativo de Incorporación (en adelante, el “**Documento Informativo**”, el “**Documento**”, o “**DIIM**”). El Mercado Alternativo Bursátil no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe de CBRE.

Valoración Societaria

CBRE, de acuerdo con la información disponible y su entendimiento de las características y actividades que lleva a cabo la Sociedad, cuyo principal negocio es el inmobiliario patrimonialista, ha considerado que el método más adecuado para la valoración y estimación de un rango posible de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad es el Valor Ajustado de los Fondos Propios.

Los activos inmobiliarios se han valorado a mercado siguiendo la metodología de la Royal Institution of Chartered Surveyors (“**RICS**”) de acuerdo con las International Valuation Standards (“**IVS**”). Esta valoración ha sido realizada igualmente por CBRE, a fecha 31 de diciembre de 2016.

Toda la información expuesta a continuación es una transcripción parcial del informe de valoración societaria elaborado por CBRE. En caso de duda o error deberá prevalecer la que figura en el Anexo II, en donde se encuentra el informe completo de CBRE.

Para la valoración de la Sociedad, CBRE se ha basado en la siguiente documentación:

- Cuentas Anuales e Informe de Auditoría favorable emitido por Deloitte a fecha 31 de diciembre de 2016.
- Valoración de mercado de los activos inmobiliarios a fecha 31 de diciembre de 2016 realizada por CBRE.
- Cuadro resumen de amortización de los préstamos y subsidios recibidos asociados a los mismos.

- Cuentas anuales de Encasa Cibeles, S.L. para el ejercicio 2016, en la que el Emisor tiene una participación del 1,77%.

El detalle y alcance de las fases seguidas en la valoración de la Sociedad por la mencionada metodología del Valor Ajustado de los Fondos Propios después de impuestos, a 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

- Cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios (GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas (basado en informe de valoración de mercado elaborado por CBRE a 31 de diciembre de 2016).

El cálculo de las citadas plusvalías/minusvalías se estima por la diferencia entre el valor de mercado de los activos (GAV) menos el valor neto contable de los mismos, según el siguiente detalle:

31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor razonable	Plusvalía / Minusvalía
Activos inmobiliarios	11.139	22.400	11.261

Posteriormente, y para poder calcular el rango de valor de la cartera de activos de la Sociedad, se ha realizado un análisis de sensibilidad a la rentabilidad esperada que se ha utilizado en la valoración de cada activo del +/- 0,5%. El resultado de este análisis de sensibilidad es el siguiente:

Datos a 31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor razonable	Plusvalía / Minusvalía
Rango Bajo	11.139	21.400	10.261
Rango Central	11.139	22.400	11.261
Rango Alto	11.139	23.200	12.061

- Se procede a realizar un análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, y llevar a cabo los ajustes necesarios para ponerlos a valor razonable. Se realizan los siguientes ajustes:
 - Estimación del valor razonable de la Deuda Financiera. La Sociedad tiene 4 préstamos cualificados destinados a la financiación de los activos inmobiliarios con un importe pendiente a 31 de diciembre de 2016 de 5.975 miles de euros.

Para obtener el valor razonable se parte de su cuadro de amortización y se tienen en cuenta los subsidios que la Sociedad recibe por este concepto, obteniéndose un valor razonable de los mismos que asciende a 4.347 miles de euros. Por tanto, se produce un ajuste de la deuda de 1.628 miles de euros.
 - Estimación del valor razonable de participaciones en otras sociedades: la Sociedad tiene una participación del 1,77% en el capital social de la compañía Encasa

Cibeles, S.L., cuyo valor contable asciende a 3.326 miles de euros, y se encuentra registrado en el Balance, en el epígrafe “Inversiones Financieras a largo plazo/Instrumentos de patrimonio”. Dado que se trata de una participación minoritaria y no existe un mercado de referencia del valor de sus acciones, a los efectos de este análisis se considera valor razonable el valor teórico contable en función de los fondos propios de la participada. A 31 de diciembre de 2016, el patrimonio neto de la compañía Encasa Cibeles, S.L. ascendía a 175.652 miles de euros y, por tanto, el valor de la participación del 1,77% es de 3.110 miles de euros. Se produce por tanto una reducción del valor de 216 miles de euros, conforme al método de valoración considerado.

A excepción de lo anteriormente indicado, no ha sido necesario efectuar otros ajustes en el resto de partidas del balance, dado que según el análisis de CBRE, y la información suministrada por la Dirección de la Sociedad, su valor razonable es coincidente con su valor contable y, por tanto, no existen ajustes que pudieran afectar al valor de la Sociedad.

- Cálculo del valor presente de los costes de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV.

Se han considerado unos costes de estructura en los que la Sociedad tiene que incurrir para la gestión de los activos, costes que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios que, una vez normalizados, ascienden a 158.000 euros al año. El impacto económico por este concepto se ha calculado proyectando los gastos de estructura normalizados y su valor final a 10 años, y actualizándolos a una tasa de descuento equivalente a la empleada en la valoración de activos inmobiliarios. Además, se ha realizado un análisis de sensibilidad variando la tasa de descuento en +/- 25 puntos básicos, con el siguiente resultado:

Miles de Euros	Mínimo	Medio	Máximo
Ajustes por gastos de estructura	2.558	2.657	2.764

- Cálculo del efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías implícitas como consecuencia de las revaluaciones para obtener el valor razonable de los activos inmobiliarios y del resto de partidas del activo y pasivo.

Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, se ha asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMI. Adicionalmente, la Sociedad, desde su constitución hasta la fecha de acogimiento al régimen de SOCIMI era una SII (Sociedad de Inversión Inmobiliaria) con un tipo de gravamen del 1%, por lo que los impuestos aplicables a una posible plusvalía, generada en ese intervalo de tiempo, por la venta de los activos, serían poco relevantes, por lo que no se han tenido en cuenta en la valoración societaria.

- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal. Se parte del valor razonable de la Sociedad y se aplican sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios (a la rentabilidad exigida al proyecto) y al resto de ajustes, para calcular el rango bajo y alto del valor de la Sociedad.

De este modo, partiendo de las cuentas auditadas y el Balance de Situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 sería el siguiente:

VALORACIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS (Miles Euros)	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Patrimonio Neto Contable	9.435	9.435	9.435
V. razonable Inversiones Inmobiliarias	21.400	22.400	23.200
V. contable Inversiones Inmobiliarias	-11.139	-11.139	-11.139
+ Plusvalía en Inversiones Inmobiliarias	10.261	11.261	12.061
V. razonable Inversiones Financieras (Participaciones)	3.110	3.110	3.110
V. contable Inversiones Financieras (Participaciones)	-3.326	-3.326	-3.326
+ Plusvalía en Inversiones Financieras	-216	-216	-216
Total Plusvalía	10.045	11.045	11.845
Patrimonio Neto Ajustado	19.480	20.480	21.280
V. razonable de la deuda con terceros	-4.347	-4.347	-4.347
V. contable de la deuda con terceros	5.975	5.975	5.975
- Ajuste por deuda con terceros	1.628	1.628	1.628
- Ajustes por gastos de estructura	-2.764	-2.657	-2.558
Valor de los Fondos Propios / Equity	18.344	19.451	20.350

Fijación del precio de incorporación al MAB

Con fecha 23 de marzo de 2017 el Consejo de Administración ha fijado un valor de 2,13€ (DOS EUROS CON TRECE CÉNTIMOS DE EURO) para cada una de las acciones de la Sociedad, lo que supone un valor de la Sociedad que asciende a DIECINUEVE MILLONES CIENTO SETENTA MIL EUROS (19.170.000€). Esta valoración de la Sociedad está comprendida en el intervalo de valoración establecido por CBRE.

Antes de adoptar la decisión de invertir en acciones de la Sociedad, además de toda la información expuesta en este DIIM, deben de tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 1.23, que podrían afectar negativamente al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor, siendo los principales:

Riesgo de posibles conflictos de interés derivados de la dedicación a otras actividades por parte de los consejeros de la Sociedad.

Los consejeros de la Sociedad son también consejeros y/o accionistas de otras compañías con la misma actividad, lo que puede hacer surgir conflictos de interés en la toma de decisiones relativas a las inversiones, desinversiones, y gestión del negocio, que pueden afectar al desarrollo de la actividad de la Sociedad y, por tanto, a sus resultados.

Más concretamente, pueden existir circunstancias en las que los Consejeros tengan, directa o indirectamente, un interés material en una operación que está siendo considerada por la Sociedad o un conflicto de intereses con la Sociedad. Cualquiera de los Consejeros y/o cualquier persona relacionada con ellos puede, en algún momento, ser el consejero, inversor o estar involucrado en otros vehículos de inversión (incluyendo vehículos que pueden seguir estrategias de inversión similares a la de la Sociedad) que pueden ser compradas o vendidas por la Sociedad, sujeta en todo momento a las provisiones que gobiernan los conflictos tanto en la Ley como en los Estatutos de la Sociedad. Aunque hay procedimientos para gestionar los conflictos de interés, es posible que cualquiera de los Consejeros y/o personas relacionadas a ellos, potencialmente puedan tener conflictos de interés con la Sociedad.

No obstante, los Consejeros deben comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. Si el conflicto se refiere a una operación, el Consejero no podrá realizarla sin la aprobación del Consejo. Durante el ejercicio 2016, ninguno de los miembros del Consejo ni sus personas vinculadas han desarrollado, por cuenta propia o ajena, actividades que entrañen una competencia efectiva con las de la Sociedad, o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto con los intereses de la Sociedad.

Riesgo de relativa iliquidez de los activos en cartera de la Sociedad

Las inversiones en propiedad inmobiliaria pueden ser relativamente ilíquidas. Dicha iliquidez puede afectar a la capacidad de la Sociedad para enajenar bienes inmuebles en un momento temporal adecuado y/o a precios satisfactorios, limitando, entre otras, la capacidad de adaptar la composición de su cartera inmobiliaria. Además, las fases recesivas en el mercado inmobiliario agravan la iliquidez de este tipo de activos al reducir el número de inversores disponibles (por estar limitadas las fuentes de financiación) así como generar un exceso de oferta de activos inmobiliarios fomentando así una minoración en los precios de mercado.

Adicionalmente, el hecho de que la naturaleza de los activos de la Sociedad sea la de derechos de uso y no la propiedad plena, así como que las unidades explotables (viviendas) estén sometidas a un régimen de protección oficial, con limitación de rentas (tal como aparece detallado por activo en el punto 1.6.1 de este Documento Informativo) significa que el universo potencial de inversores que pudieran estar interesados en la adquisición de dichos activos en caso de desinversión por parte de la Sociedad, sea limitado.

Esta circunstancia puede afectar a la posibilidad de desinversión en tiempo y precio razonables y, por tanto, puede afectar negativamente al resultado de la Sociedad.

Concentración de la actividad en determinados tipos de activos y zonas geográficas

La Sociedad centra sus inversiones en propiedades de uso residencial localizados en Barcelona. De esta forma, la inversión en acciones de la Sociedad puede presentar un mayor riesgo que las inversiones en empresas que tengan carteras o estrategias de inversión más diversificadas que las suyas. Además, la concentración de inversiones en el mercado inmobiliario español (y/o en cualquier tipo de activo o zona geográfica concreto dentro de este mercado) puede dar lugar a una mayor volatilidad en el valor de las inversiones de la Sociedad y por consiguiente de su valor neto.

Por otra parte, a resultas de lo anterior, los resultados de COLÓN SOCIMI están en mayor o menor medida vinculados a la situación económica y política de España y, dentro de España, a la situación de Barcelona. Un potencial deterioro de las condiciones económicas podría afectar negativamente a la demanda de alquiler e incluso impedir a los actuales inquilinos satisfacer sus obligaciones de pago y provocar una disminución en la tasa de ocupación de los inmuebles alquilados por la Sociedad.

Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios y de estimación inexacta del valor futuro de venta de los mismos

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión, tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo de los activos) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como, por ejemplo, en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos, en retrasos en tramitaciones de licencias, cambios normativos, etc.

En el caso concreto de las inversiones ya en balance de la Sociedad, una vez vencido el plazo regulatorio de limitación de rentas, se pueden aplicar rentas más elevadas, bajo el régimen de rentas que a cada inmueble le apliquen, tal como se expone en el punto 1.6 de este Documento Informativo. El beneficio del Emisor dependerá en gran medida de que se cumplan o no las estimaciones que realice sobre esas rentas futuras. En la medida en que éstas sean incorrectas o inexactas esto podría provocar un error en la estimación del valor futuro de venta de los activos, así como un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

Además de la posible depreciación que pueden sufrir los activos como cualesquiera otros similares, en el caso de la Sociedad se deberá tener en cuenta que al tratarse de derechos de superficie, la valoración se irá ajustando conforme vaya acercándose la fecha de reversión al Ayuntamiento de Barcelona.

Los intereses de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. pueden diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad

Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. (en adelante “AZORA” ó “la Gestora”) y otras sociedades del Grupo Azora gestionan actualmente otras sociedades y carteras cuyos activos se solapan en mayor o menor medida con, o son complementarios a, los activos en los que se enfocará la estrategia de inversión de la Sociedad. No obstante, se estima que las posibles situaciones de conflicto de interés entre la Sociedad y los vehículos actualmente gestionados por el Grupo Azora serán muy limitadas en la medida en que (i) la Gestora es una SGIIIC sometida a regulación de la CNMV, sujeta a un Reglamento Interno de Conducta que regula los procedimientos a seguir en caso de situaciones de conflicto de interés; (ii) las políticas de inversión de los citados vehículos no siempre coincidirán con la política de inversión de la Sociedad (por ejemplo, la tipología de activos objeto de inversión, y/o los criterios de inversión); (iii) los periodos de inversión y desinversión de la Sociedad y de los citados vehículos no coincidirán necesariamente en el tiempo.

Cualquiera de las actividades presentes y futuras de gestión y/o asesoramiento de inversiones prestados por la Gestora u otras sociedades del Grupo Azora, incluyendo la constitución de, y/o el asesoramiento a, otros fondos de inversión, puede conllevar tiempo y recursos sustanciales y puede dar lugar a conflictos de interés, lo que, a su vez, podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

Vinculación efectiva entre miembros de Consejo de Administración de la Sociedad y la Gestora

A la fecha de presentación de este Documento Informativo, los miembros del Consejo de COLÓN SOCIMI, a excepción del Vocal D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno y del Secretario no Vocal, tienen vinculación directa con la Gestora por ser socios y/o miembros de su Consejo de Administración. Por tanto, existe un control de gestión efectivo de la Gestora sobre la Sociedad, a través de su Consejo de Administración.

Influencia de los accionistas mayoritarios

A fecha de presentación de este Documento Informativo la Sociedad está controlada por AZORA ALTUS, S.L., con un porcentaje de participación en el capital del 65%, y por SANCY, S.á.r.l, titular de un 25% del capital. Los intereses de estos accionistas mayoritarios pueden ser distintos de los del resto de accionistas de la Sociedad que ostenten una participación accionarial minoritaria, lo que podría influir significativamente en la adopción de acuerdos por la Junta General de Accionistas de la Sociedad así como en el nombramiento de los miembros de su Consejo de Administración.

1 INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y SU NEGOCIO

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

Don Fernando Gumuzio Íñiguez de Ozoño, Vicepresidente del Consejo de Administración de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A., en nombre y representación de la Sociedad, en virtud de las facultades expresamente conferidas por el Consejo de Administración de la Sociedad en fecha 22 de febrero de 2017, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento Informativo de Incorporación, cuyo formato se ajusta a la normativa y regulación del Mercado Alternativo Bursátil prevista para el segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario establecida en la Circular MAB 14/2016, por la que se aprueban 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, la "**Regulación del MAB relativa a SOCIMI**"). En adelante, el segmento creado en el Mercado específicamente para las SOCIMI será denominado el "**MAB SOCIMI**".

Don Fernando Gumuzio Íñiguez de Ozoño, como responsable del presente Documento Informativo, declara que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y que no incurre en ninguna omisión o defecto relevante.

1.2 Auditor de cuentas de la Sociedad

Deloitte, S.L. (en adelante, "**Deloitte**") fue nombrado auditor de la Sociedad en la escritura de constitución de la Sociedad de fecha 9 de abril de 2013, para la auditoría de sus cuentas anuales, que se presentan abreviadas. El nombramiento se efectúa por el plazo de 3 años, y, por tanto, para los ejercicios sociales finalizados el 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre de 2014, y 31 de diciembre de 2015 respectivamente. Las cuentas correspondientes al ejercicio 2015 se presentan abreviadas, no así las correspondientes al ejercicio 2014. En Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2016 fue designado para la auditoría de las cuentas anuales de los ejercicios sociales que finalizan el 31 de diciembre de 2016 (que se presentan abreviadas), 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2018.

Deloitte, S.L. es una sociedad domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruíz Picasso número 1, (Torre Picasso) inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 13.650, Folio 188, Sección 8ª, Hoja

M-54414, Inscripción 96º, con C.I.F. número B-79104469, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas bajo el número S-0692.

Deloitte ha auditado las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, el 31 de diciembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2016, preparadas de acuerdo con la normativa aplicable vigente, tal como se especifica en el punto 1.19 de este Documento Informativo. Se adjunta como Anexo III al presente Documento Informativo una copia de dichas cuentas anuales.

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

COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. es una sociedad mercantil anónima de duración indefinida y con domicilio social en 28001 Madrid, calle Serrano, número 30, 2ª Planta, derecha, con N.I.F. número A-86695483. Fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación de COLÓN VIVIENDAS SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.U. mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Francisco Javier Cedrón López-Guerrero el día 9 de abril de 2013, con el número 617 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 15 de mayo de 2013, al tomo 30.899, folio 35, sección 8, hoja M-556.127, inscripción 1.

Con fecha de 29 de julio de 2015 se produce su transformación a SOCIMI y se modifica su denominación por la actual de "COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.", por medio de escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Antonio Morenés Giles, con el número 1504 de protocolo, que motivó la inscripción 11 de la hoja registral social con fecha 2 de noviembre de 2015.

El objeto social de COLÓN SOCIMI está indicado en el Artículo 4º de sus estatutos sociales cuyo texto se transcribe literalmente a continuación:

ARTÍCULO 4º.- OBJETO SOCIAL .

Con carácter principal, la Sociedad tiene por objeto social la realización de las siguientes actividades, ya sea en territorio nacional o en el extranjero:

- (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 dichas sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario 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 sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades; y*

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

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

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.

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

Los acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad se refieren a continuación, por orden de fecha:

- 1. 9 de abril de 2013:** Constitución de la sociedad COLÓN VIVIENDAS S.I.I., S.A.U. cuyas acciones fueron suscritas en su totalidad por Azora Gestión, S.L., y nombramiento de su órgano de Administración, consistente en un Consejo de Administración compuesto por tres (3) miembros (D^a. María Concepción Osácar Garaicoechea, D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño y D. Joaquín Elola-Olaso), mediante escritura otorgada, en Madrid, ante el Notario, don Francisco Javier Cedrón López-Guerrero, con el número 617 de su protocolo; e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 13 de mayo de 2013, al Tomo 30.899, Folio 35,

Sección 8ª, Hoja M-556127, Inscripción 1ª. El capital social de la Sociedad se fijó en la cantidad de NUEVE MILLONES (9.000.000 €) de euros representado por NUEVE MILLONES (9.000.000) de acciones, numeradas correlativamente de la 1 a la 9.000.000, ambos inclusive, de UN (1) euro de valor nominal cada una de ellas, las cuales se encuentran íntegramente desembolsadas.

2. 2 de agosto de 2013: Adquisición de derecho de superficie, con subrogación de hipoteca, a Societat Urbanística Metropolitana de Rehabilitació i Gestió, S.A., sobre 4 edificios de vivienda protegida, y plazas de garaje en alquiler, elevada a público mediante las siguientes escrituras otorgadas en Barcelona ante el Notario doña Elena Romeo García, con los siguientes números de protocolo y datos de registro:

- Viviendas y plazas de aparcamiento en calle Sagrera 77-79, Barcelona: nº de protocolo 944, e inscritas en el Registro de la Propiedad nº 10 de Barcelona con fecha 18 de septiembre de 2013, en el Tomo 2.801, Libro 1.904 de Sección 3ª, Folio 114 y 108, fincas 58.595 y 58.591 respectivamente, Inscripciones 4ª y 2ª respectivamente.
- Viviendas y plazas de aparcamiento en calle Manuel Sancho 15-17, Barcelona: nº de protocolo 945, e inscritas en el Registro de la Propiedad nº 2 de Barcelona con fecha 26 de septiembre de 2013, en el Tomo 3.352, Libro 213 de la Sección 3ª, Folios 10 y 20, fincas 12.556 y 12.559 respectivamente, inscripciones 2ª y 4ª respectivamente.
- Viviendas y plazas de aparcamiento en Travessera de les Corts, 86bis-94, Barcelona: nº de protocolo 946, e inscritas en el Registro de la Propiedad nº 14 de Barcelona con fecha 3 de octubre de 2013, en el Tomo 3,516, Libro 703 de Sants-3, Folios 70 y 86, fincas 23.055 y 23.058 respectivamente, e inscripciones 3ª y 4ª respectivamente.
- Viviendas y plazas de aparcamiento en Pº de Urrutia 13-37, Barcelona: nº de protocolo 947, e inscritas en el Registro de la Propiedad nº 13 de Barcelona con fecha 22 de octubre de 2013, en el Tomo 2.872, Libro 828 de Sección 1ª-A, Folio 118 y 126, fincas 39.424 y 39.426 respectivamente, Inscripciones 2ª y 3ª respectivamente.

3. 20 de noviembre de 2013: Transmisión de TRES MILLONES CIENTO CINCUENTA MIL (3.150.000) acciones, de UN EURO (1 €) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 5.850.001 a la 9.000.000, ambas incluidas, acumulables e indivisibles, mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Francisco Javier Cedrón López-Guerrero con el número 2.316 de protocolo. Los adquirentes de las acciones son:

Vendedor	Comprador	Identificación fiscal	Nº Acciones	Numeración (ambas inclusive)	Capital social (€)	%
Azora Gestión, S.L.	Parker Street Ltd.		2.250.000	5.850.001 a 8.100.000	2.250.000	25%
Azora Gestión, S.L.	D ^a Cristina Gutiérrez-Soto Hurtado de Mendoza	05227087S	450.000	8.100.001 a 8.550.000	450.000	5%
Azora Gestión, S.L.	D. Juan del Rivero Bermejo	51330292L	450.000	8.550.001 a 9.000.000	450.000	5%
TOTAL			3.150.000		3.150.000	

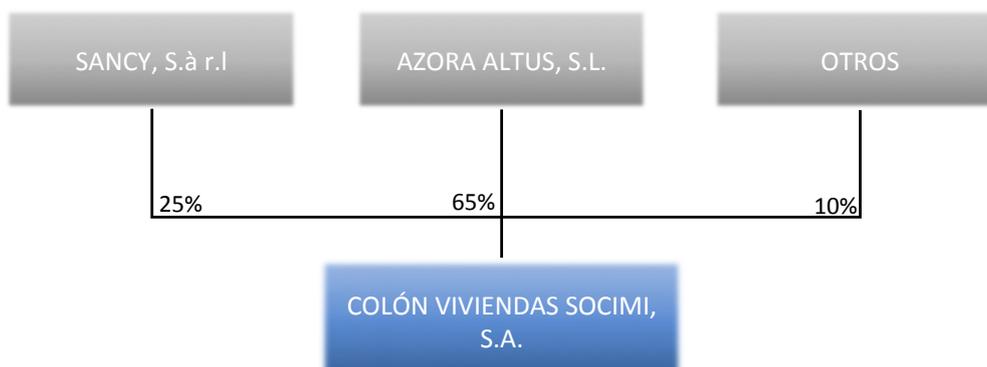
Parker Street Ltd. es una sociedad constituida bajo la legislación de Bahamas, con domicilio social en New Providence Financial Center, East Bay Street, P.O. Box CR 56766, Suite 1000, Nassau, Bahamas.

4. **25 de noviembre de 2013:** Elevación a público de la pérdida del carácter de Unipersonalidad de la Sociedad, mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Francisco Javier Cedrón López-Guerrero con el número 2.376 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de mayo de 2014, al Tomo 30.899, Folio 40, Sección 8^a, Hoja M-556.127, Inscripción 7^a.
5. **12 de marzo de 2014:** Nombramiento de dos (2) nuevos Consejeros (D. Juan del Rivero Bermejo y D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno) de forma que el Consejo de Administración de la Sociedad queda integrado por cinco (5) miembros, mediante escritura otorgada, en Madrid, ante el Notario, don Francisco Javier Cedrón López-Guerrero, con el número 440 de su protocolo; e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 14 de marzo de 2014, al Tomo 30.899, Folio 35, Sección 8^a, Hoja M-556127, Inscripción 6^a.
6. **18 de julio de 2014:** Compraventa de acciones de la Sociedad, por la cual Parker Street Limited vende 2.250.000 acciones (de los números 5.850.000 al 8.100.000, ambos inclusive) de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y representativas del 25% del capital de la Sociedad, a Verport Colón Opportunity, B.V., sociedad constituida bajo las leyes de Holanda, y domicilio social en Ámsterdam, Schipol Boulevard 231 B-Tower, 5^a planta y con NIF holandés nº 853972679, y NIF español nº N9130968B, mediante contrato privado que se eleva a público por escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Jesús María Ortega Fernández con número 2.338 de protocolo.
7. **13 de mayo de 2015:** Modificación de Estatutos Sociales para adaptarlos a los requisitos establecidos en el régimen de SOCIMI, mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Antonio Morenés Gilés con número 765 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 23 de junio de 2015, al Tomo 30.899, Folio 41, Sección 8^a, Hoja M-556.127, Inscripción 10^a.
8. **29 de julio de 2015:** Transformación de la Sociedad en SOCIMI, cambio de denominación social a COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A., y modificación de objeto social, mediante escritura

otorgada en Madrid ante el Notario don Antonio Morenés Gilés con número 1.504 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 2 de noviembre de 2015, al Tomo 30.899, Folio 42, Sección 8ª, Hoja M-556.127, Inscripción 11ª.

9. **30 de septiembre de 2015:** Alta en el régimen fiscal especial de SOCIMI de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT).
10. **15 de diciembre de 2015:** Compraventa de acciones de la Sociedad, por la cual Verport Colón Opportunity, B.V. vende 2.250.000 acciones (de los números 5.850.000 al 8.100.000 ambos inclusive) de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y representativas del 25% del capital de la Sociedad, a SANCY, S.à.r.l., con NIF español nº N0185100E, mediante contrato privado que se eleva a público por escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Carlos de Alcocer Torra con número 1.524 de protocolo de fecha 22 de marzo de 2016.

Como consecuencia de la citada operación, el capital social de la Sociedad queda distribuido como sigue:



La denominación social Azora Altus, S.L. proviene del cambio de denominación social de Azora Gestión, S.L. con fecha 27 de noviembre de 2013, mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario D. Francisco J. Cedrón López-Guerrero, con número 2.415 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de diciembre de 2013, al Tomo 29.238, Folio 95, Sección 8ª, Hoja M-339.936, Inscripción 18ª.

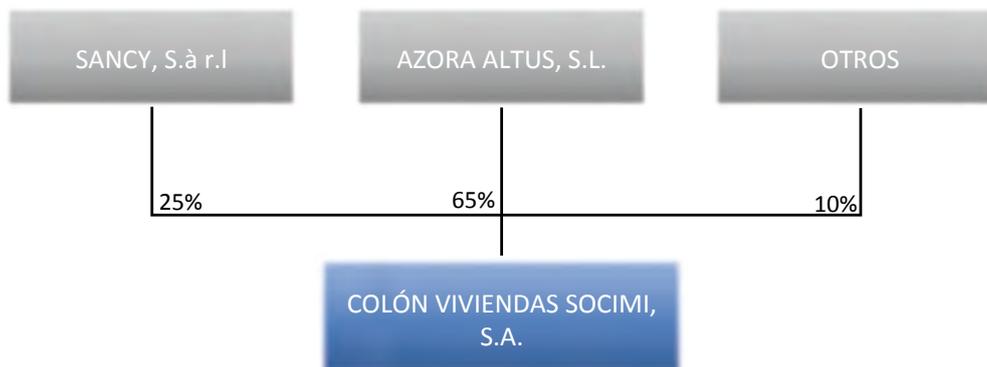
Azora Altus, S.L., con domicilio social en Madrid, calle Serrano 30, tiene personas físicas titulares de forma indirecta de más del 25% de su capital social, que son Dª Mª Concepción Osácar Garaicoechea, con DNI nº 15759958J, a través de la sociedad patrimonial Baztán Consultores, S.L., titular del 50% de Azora Altus, S.L., y Dª Luz Romero Caminero, con DNI nº 24335372S, a través de la sociedad patrimonial Hermanos Bécquer 10, S.L., titular del otro 50% de la mencionada Azora Altus, S.L.

SANCY, S.à.r.l. es una sociedad luxemburguesa, domiciliada en L-8308 Capellen, 75, Parc d'Activités (Luxembourg), constituida en Junglinster (Luxembourg) ante el notario D. Jean

otorgada en Madrid ante el Notario don Antonio Morenés Gilés con número 1.504 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 2 de noviembre de 2015, al Tomo 30.899, Folio 42, Sección 8ª, Hoja M-556.127, Inscripción 11ª.

9. **30 de septiembre de 2015:** Alta en el régimen fiscal especial de SOCIMI de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT).
10. **15 de diciembre de 2015:** Compraventa de acciones de la Sociedad, por la cual Verport Colón Opportunity, B.V. vende 2.250.000 acciones (de los números 5.850.000 al 8.100.000 ambos inclusive) de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y representativas del 25% del capital de la Sociedad, a SANCY, S.à.r.l., con NIF español nº N0185100E, mediante contrato privado que se eleva a público por escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Carlos de Alcocer Torra con número 1.524 de protocolo de fecha 22 de marzo de 2016.

Como consecuencia de la citada operación, el capital social de la Sociedad queda distribuido como sigue:



La denominación social Azora Altus, S.L. proviene del cambio de denominación social de Azora Gestión, S.L. con fecha 27 de noviembre de 2013, mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario D. Francisco J. Cedrón López-Guerrero, con número 2.415 de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de diciembre de 2013, al Tomo 29.238, Folio 95, Sección 8ª, Hoja M-339.936, Inscripción 18ª.

Azora Altus, S.L., con domicilio social en Madrid, calle Serrano 30, tiene personas físicas titulares de forma indirecta de más del 25% de su capital social, que son Dª Mª Concepción Osácar Garaicoechea, con DNI nº 15759958J, a través de la sociedad patrimonial Baztán Consultores, S.L., titular del 50% de Azora Altus, S.L., y Dª Luz Romero Caminero, con DNI nº 24335372S, a través de la sociedad patrimonial Hermanos Bécquer 10, S.L., titular del otro 50% de la mencionada Azora Altus, S.L.

SANCY, S.à.r.l. es una sociedad luxemburguesa, domiciliada en L-8308 Capellen, 75, Parc d'Activités (Luxembourg), constituida en Junglinster (Luxembourg) ante el notario D. Jean

Seckler, con fecha 5 de junio de 2015 y registrada en el Registro de Comercio de Luxemburgo en su sección B, número 197.744, NIF nº N0185100E en España. Ninguna persona física posee o controla, de forma directa o indirecta, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto de la sociedad, o que por otros medios ejerza el control, directo o indirecto, en la gestión de la misma.

No existe vinculación accionarial ni directa ni indirecta entre Azora Altus, S.L. y SANCY, S.à.r.l.

- 11. 5 de abril de 2017:** Protocolización de acuerdos sociales de la Junta General de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2017, en la que se aprueban los siguientes acuerdos: (i) solicitud de incorporación de las acciones de la Sociedad al MAB; (ii) transformación de la forma de representación de las acciones y nombramiento de Iberclear como entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta; (iii) modificaciones estatutarias. Elevación a público mediante escritura otorgada en Madrid ante el Notario don Antonio Morenés Gilés con número 487 de protocolo, e inscrita parcialmente en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 26 de abril de 2017, al Tomo 33.812 Folio 105, Inscripción 18ª.

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

Las razones que han llevado a COLÓN SOCIMI a solicitar la incorporación al MAB-SOCIMI son, principalmente, las siguientes:

- Cumplir los requisitos exigidos a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en el artículo 4 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, modificado por la 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, en virtud del cual se establece que las acciones de las SOCIMI deberán estar incorporadas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.
- Aumentar la capacidad de captación de recursos mediante el acceso a los mercados de capitales.
- Facilitar un mecanismo de valoración objetiva de las acciones de la Sociedad.
- Facilitar liquidez a los accionistas minoritarios, vía cotización en un sistema multilateral de negociación.

- Incrementar la notoriedad, imagen de marca, transparencia y solvencia de la Sociedad, no sólo ante la comunidad inversora, sino también ante futuros clientes.

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

COLÓN VIVIENDAS es una sociedad patrimonialista dedicada a la inversión en activos residenciales en alquiler.

Hasta la fecha de presentación de este Documento Informativo, la Sociedad ha adquirido la titularidad superficiaria de 4 inmuebles de viviendas sometidas a régimen de protección oficial, dedicadas al alquiler.

El negocio de la Sociedad consiste en la explotación de los mencionados derechos de superficie, mediante el alquiler de las viviendas y las plazas de aparcamiento descritas en el siguiente punto 1.6.1.

Los derechos de superficie se constituyeron en el año 2002 por un periodo de 75 años, por lo que en el momento de la elaboración de este documento restan aproximadamente 60 años de derecho de superficie.

La propiedad de las fincas registrales sobre las que están construidos los 4 edificios corresponde al Ayuntamiento de Barcelona, al que revertirán los mencionados derechos y lo que se haya construido en dichas fincas.

Los cuatro inmuebles se encuentran sometidos al régimen de uso, conservación y aprovechamiento, y al sancionador, que establecen en (i) el Real Decreto 1/2002, de 11 de enero, sobre medidas de financiación de actuaciones protegidas en materia de vivienda y suelo del Plan 2002-2005; y (ii) la Ley 18/2007, de 28 de diciembre, del derecho a la Vivienda de Cataluña.

Las viviendas están sujetas a limitación de rentas durante un periodo de 25 años, con un límite de 5,2€/m² útil de media. Las fechas en las que vence dicho plazo, para cada uno de los inmuebles, se detalla en el cuadro siguiente:

LOCALIZACIÓN EDIFICIO	TENENCIA	TIPOLOGÍA	CIUDAD	FECHA ADQUISICIÓN	FECHA FIN LIMITACIÓN RENTAS	VALOR DE MERCADO A 31/12/16 (miles €)
Travessera de les Corts, 86	Derecho de superficie	Residencial Protegido	Barcelona	2/8/13	2/3/30	4.600
c/ Sagrera, 77-79	Derecho de superficie	Residencial Protegido	Barcelona	2/8/13	16/4/29	5.400
Paseo Urrutia, 37	Derecho de superficie	Residencial Protegido	Barcelona	2/8/13	27/6/30	6.700
c/ Manuel Sancho, 15	Derecho de superficie	Residencial Protegido	Barcelona	2/8/13	10/11/30	5.700

Adicionalmente a la regulación antes reseñada, al uso de los inmuebles les aplica una regulación local que es la que sigue:

- Las viviendas de los edificios de Travessera de les Corts y de Sagrera están sometidas al Decreto 454/2004, de 14 de diciembre, de Desarrollo del Plan para el derecho de la vivienda 2004-2007, de Cataluña, por el cual su plazo de protección es de 25 años, transcurridos los cuales la renta sería libre.
- Las viviendas de los edificios de Manuel Sancho y Urrutia están sometidas al Decreto 157/2002, de 11 de junio, por el que se establece el régimen de las viviendas con protección oficial, se determinan las ayudas públicas en materia de vivienda a cargo de la Generalitat de Catalunya, y se regula la gestión de las ayudas previstas en el Real Decreto 1/2002, de 11 de enero. En este caso, el plazo de protección aplicable es de 90 años. Sin embargo, el plazo obligatorio de vinculación al régimen de arrendamiento es el de 25 años referenciado anteriormente, transcurrido el cual la renta máxima estará sometida a “precio concertado ó renta concertada” durante el plazo restante de los 90 años mencionados. Por tanto, a partir de las correspondientes fechas recogidas en el cuadro anterior, se puede establecer una renta acorde con la normativa que esté vigente en el momento. Como dato de referencia, el nivel de la “renta concertada” en el momento actual es de 10 €/m²útil.

Adicionalmente, de acuerdo con el pliego de condiciones establecido por el Ayuntamiento de Barcelona en la cesión del derecho superficiario, que se extiende hasta el año 2077, al que están sometidos los cuatro inmuebles, se establece que (i) las viviendas deberán estar dedicadas al alquiler durante todo el periodo de cesión de derecho de superficie antes citado; y, (ii) existe limitación al tipo de inquilinos que pueden ser arrendatarios de las viviendas, y que se concreta en: los inquilinos con edad inferior a 35 años no pueden superar unos ingresos máximos de 3,5 IPREM (Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples), y los que tengan una edad superior a 35 años no pueden superar unos ingresos máximos de 2,5 IPREM.

Las plazas de aparcamiento construidas en el subsuelo de los edificios, de los que la Sociedad también es titular superficiaria, no se encuentran sometidas a ningún régimen, estatal y/o autonómico, de protección oficial, por lo que no les son aplicables las normas anteriormente reseñadas.

La Sociedad amortiza los derechos de superficie siguiendo el método lineal, desde el momento de adquisición de los mismos el 2 de agosto de 2013 hasta el momento de la reversión de los mismos al Ayuntamiento de Barcelona.

La Sociedad tiene formalizadas pólizas de seguro con SegurCaixa para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias, con un límite de cobertura de 19.171.810€.

Todos los inmuebles se adquirieron con subrogación de hipoteca. Los cuatro préstamos son cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y se encuentran sujetos a la subsidiación prevista legalmente, con bonificación tanto de intereses como de principal de los préstamos, que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados y la amortización del principal (ver puntos 1.19.1.1 y 1.19.1.2 de este Documento Informativo). El saldo vivo de la deuda del Emisor con entidades de crédito, a 31 de diciembre de 2016, ascendía a 5.975 miles de euros.

Con relación al mercado en el que opera, la falta de suelo disponible en la ciudad de Barcelona y, sobre todo, en lo que podríamos denominar su almendra central, pone a los inmuebles que explota la Sociedad en una situación de localización privilegiada, como puede verse en el siguiente mapa:



A esta buena localización habría que sumarle la baja disponibilidad de edificios de viviendas en alquiler en buen estado y, en este caso concreto, el hecho de que los cuatro inmuebles se hallan bajo el régimen de protección oficial, lo que supone que las rentas estén claramente por debajo de las rentas de mercado que se aplican en inmuebles similares por localización y estado de conservación. La Sociedad está registrando un nivel medio de ocupación en sus inmuebles del 99%.

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

La cartera de activos de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A. se compone de los siguientes activos.

PROPIEDAD	UNIDADES	TENENCIA	TIPOLOGÍA	CIUDAD	COM. AUTÓNOMA
Travessera de les Corts, 86	62 viviendas y 41 garajes	Derecho superficie	Residencial Protegido	Barcelona	Cataluña
c/ Gran de La Sagrera, 77-79	66 viviendas y 62 garajes	Derecho superficie	Residencial Protegido	Barcelona	Cataluña
Paseo Urrutia, 13-37	98 viviendas y 34 garajes	Derecho superficie	Residencial Protegido	Barcelona	Cataluña
c/ Manuel Sancho, 15	72 viviendas y 74 garajes	Derecho superficie	Residencial Protegido	Barcelona	Cataluña

A continuación, se describen individualmente los activos que conforman la cartera de la Sociedad.

Esta información está elaborada en base a los informes presentados por CBRE relativos tanto a la valoración de los inmuebles en la cartera de COLÓN SOCIMI, como a la valoración de la Sociedad.

Edificio Residencial en Travessera de les Corts, 86, Barcelona

Edificio residencial de Viviendas de Protección Oficial ubicado en la Travessera de les Corts número 86, en el distrito de Les Corts, en el barrio de La Maternitat i Sant Ramon, de la localidad de Barcelona.



El distrito de les Corts está ubicado en la parte suroeste de Barcelona, delimitando al norte con el distrito de Sarriá - Sant Gervasi, al sur con el Hospitalet de Llobregat y Sants, al este con el barrio del Eixample y al oeste con Esplugas de Llobregat.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es muy bueno tanto en transporte privado, gracias a su cercanía a la misma Travessera de las Corts, a la avenida Diagonal y la calle de Sants, como en transporte público mediante conexiones de autobús y metro, todas ellas a menos de 10 minutos a pie.

El inmueble tiene división horizontal entre viviendas y aparcamiento. En la parte residencial hay 8 plantas sobre rasante con una sala polivalente común. En la planta primera hay 8 viviendas, en la segunda hay 14, en la tercera y la cuarta hay 14 en cada una, y en la quinta, la sexta y la séptima hay 4 viviendas en cada una, lo que hace un total de 62 viviendas. Para acceder a las distintas plantas el edificio dispone tanto de escaleras como de ascensor.

El edificio está dotado de sótano, en el que hay 32 plazas de aparcamiento para automóviles y 9 plazas para motocicletas.



Exterior del edificio

La superficie útil total de la propiedad es, según nota simple del Registro, de 2.301,20 m² sobre rasante donde se ubican las viviendas, y de 321,20 m² bajo rasante en las que se encuentran las plazas de aparcamiento tanto de motocicletas como de coches, encontrándose tanto el edificio como las viviendas en buen estado de conservación. Conforme a la Información Catastral, la superficie total construida es de 4.069 m² sobre rasante, y de 748 m² bajo rasante.

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas se deberán destinar a alquiler con limitación de rentas por un periodo de 25 años a contar desde 2 de marzo de 2005.

Actualmente la renta máxima estipulada por normativa para las viviendas comprendidas en este inmueble es de 5,35 €/m² útil. A partir del 2 de marzo de 2030, la renta pasará al régimen de renta libre. El nivel medio de ocupación de las viviendas de este inmueble es del 99,5%.

Edificio Residencial en Gran de La Sagrera 77-79, Barcelona

Edificio residencial de Viviendas de Protección Oficial en buen estado de conservación y con plazas de aparcamiento en el mismo inmueble ubicado en la calle Gran de La Sagrera número 77-79 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio en esquina con la calle Ciutat d'Elx situado en el distrito de Sant Andreu, en el barrio de La Sagrera.



La Sagrera está delimitada en el norte con Nou Barris, al sur con San Martí, al este con el Bon Pastor y al oeste con el distrito de Horta.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado, gracias a su cercanía a la Avenida Meridiana como eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona, como en transporte público mediante conexiones en autobús, metro y tren de cercanías, todas ellas a menos de 10 minutos a pie.

El inmueble tiene división horizontal entre viviendas y aparcamiento. En la parte residencial hay planta baja más 6 plantas sobre rasante. Cada planta tiene 11 viviendas, lo que hace un total de 66 viviendas. La propiedad tiene un patio interior con buena iluminación y un espacio para tendederos en la azotea. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como mediante dos ascensores.

El edificio dispone de dos plantas sótano, dotados de 62 plazas de aparcamiento. El acceso rodado se realiza por la calle Ciutat d'Elx, mientras que el acceso peatonal se realiza por la calle Gran de La Sagrera a través del vestíbulo de planta baja. Dispone de dos escaleras de emergencia independientes.



Exterior del edificio

La superficie útil total registral de la propiedad es de 2.706,74 m² sobre rasante destinado a viviendas, y de 778,91 m² bajo rasante, en dos plantas sótano habilitadas como aparcamiento para coches y motocicletas. Conforme a la Información Catastral, la superficie total construida es de 4.215 m² sobre rasante, y de 779 m² bajo rasante.

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler con limitación de rentas por un periodo de 25 años a contar desde 16 de abril de 2004.

Actualmente la renta máxima estipulada por normativa para las viviendas comprendidas en este inmueble es de 4,64 €/m² útil. A partir del 16 de abril de 2029, la renta pasará al régimen de renta libre. El nivel medio de ocupación de las viviendas de este inmueble es del 98,9%.

Edificio Residencial en Paseo de Urrutia, 13-37, Barcelona

Edificación residencial de Viviendas de Protección Oficial, ubicada en el Paseo de Urrutia número 37, en el distrito de Nou Barris, en el barrio de Can Peguera - El Turó de la Piera, de la localidad de Barcelona.

Nou Barris está situado al extremo noreste de la ciudad, entra la Sierra de Collserola y el distrito de Sant Andreu, limita al sur con Horta-Guinardó, y al oeste, con Collserola; siendo así una de las puertas de entrada a Barcelona.



El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado, gracias a su cercanía a la Ronda de Dalt, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona, como en transporte público mediante conexiones en autobús, y paradas de metro Canyelles (L3), Lluçmajor (L4) y Vilapiscina (L5) todas ellas a menos de 15 minutos a pie.

El inmueble es un bloque aislado con división horizontal entre viviendas y aparcamientos. En la parte residencial, el edificio tiene 16 plantas sobre rasante (planta baja + 15 plantas en altura). Las viviendas se distribuyen de la siguiente forma: de la planta primera a la séptima hay 8 viviendas por rellano; de la octava a la decimosegunda hay 6 viviendas por rellano, y de la decimotercera a la decimoquinta hay 4 viviendas por rellano, sumando un total de 98 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como mediante ascensor.

El edificio dispone de un sótano, dotado de 34 plazas para motocicletas y una zona de aparcamiento de bicicletas. El acceso al mismo se realiza a través de una rampa exterior desde el Paseo de Urrutia.



Exterior del edificio

La superficie útil total registral de la propiedad es de 3.652,09 m² sobre rasante, así como de 56,26 m² bajo rasante. Conforme a la Información Catastral, la superficie total construida es de 5.610 m² sobre rasante, y de 106 m² bajo rasante.

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler con limitación de rentas por un periodo de 25 años a contar desde 27 de junio de 2005.

Actualmente la renta máxima estipulada por normativa para las viviendas comprendidas en este inmueble es de 5,25 €/m²útil. A partir del 27 de junio de 2030, la renta pasará al régimen de renta concertada, tal como se ha expuesto anteriormente, con el importe por metro cuadrado útil que estipule la normativa correspondiente a esa fecha, tal como se ha comentado anteriormente. El nivel medio de ocupación de las viviendas de este inmueble es del 99,7%.

Edificio Residencial en Manuel Sancho, 15, Barcelona

Edificio residencial de Viviendas de Protección Oficial en buen estado de conservación ubicado en la calle Manuel Sancho número 15, esquina con la avenida Río de Janeiro, en el distrito de Nou Barris, en el barrio de Porta, de la localidad de Barcelona.

El barrio de Porta es uno de los trece barrios que comprende Nou Barris, en el extremo Norte de la ciudad, entre la Sierra de Collserola y el distrito de Sant Andreu.



El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado, gracias a su cercanía a la Avenida Meridiana, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona, como en transporte público mediante conexiones en autobús, la estación de Renfe de Sant Andreu Arenal (R3, R4, R7) y las paradas de metro Fabra i Puig (L1) y Virrei Amat (L5) todas ellas a menos de 5 minutos a pie.

El inmueble es un edificio con división horizontal entre viviendas y aparcamiento. En la parte residencial, el edificio tiene 5 plantas sobre rasante (planta baja + 4 plantas de viviendas). Cada planta tiene 18 pisos sumando un total de 72 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por ascensor.

El edificio dispone de un sótano, dotado de 63 plazas de aparcamiento y 11 plazas para motocicletas. El acceso rodado se realiza mediante una rampa desde la calle Manuel Sancho, mientras que la de peatones se realiza a través del vestíbulo del edificio que da a esa misma vía.



Exterior del edificio

La superficie útil total de la propiedad, según nota del Registro, es de 2.743,88 m² sobre rasante donde se ubican las viviendas y de 1.887,30 m² bajo rasante. Conforme a la Información Catastral, la superficie total construida es de 5.636 m² sobre rasante, y de 865 m² bajo rasante.

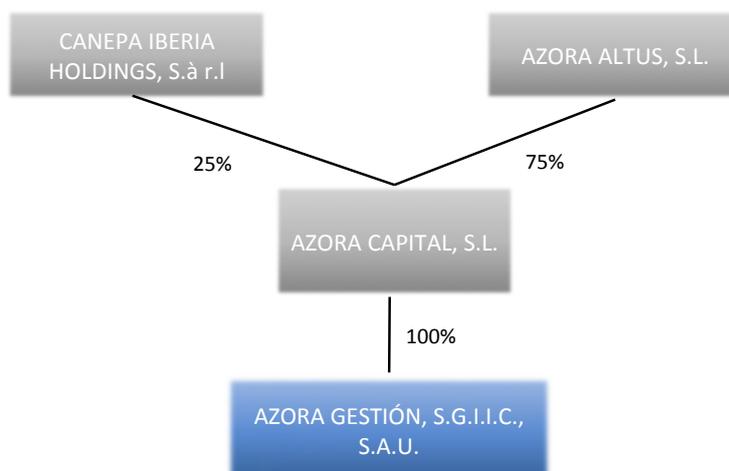
Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler con limitación de rentas por un periodo de 25 años a contar desde 10 de noviembre de 2005.

Actualmente la renta máxima estipulada por normativa para las viviendas comprendidas en este inmueble es de 5,17 €/m² útil. A partir del 10 de noviembre de 2030, la renta pasará al régimen de renta concertada, tal como se ha expuesto anteriormente, con el importe por metro cuadrado útil que estipule la normativa correspondiente a esa fecha, tal como se ha comentado anteriormente. El nivel medio de ocupación de las viviendas de este inmueble es del 99,7%.

Gestión de los inmuebles

La Sociedad ha firmado con fecha 1 de marzo de 2017 un Contrato de Gestión y Administración de Activos (en adelante el “**Contrato**”) con Azora Gestión, SGILC, S.A.U. (“**AZORA**” ó la “**Gestora**”), por el cual delega en esta gestora prácticamente todas las labores administrativas, contables, fiscales, legales, de mantenimiento de los inmuebles, gestión de arrendamientos, contratos de suministros, decisiones de inversión y desinversión, etc.

Existe relación accionarial entre el accionista mayoritario de la Sociedad, Azora Altus, S.L., y la Gestora, que se detalla en el cuadro siguiente:



Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l. tiene vinculación accionarial con diversas compañías en la industria de la gestión de activos en varios países, incluido Azora Capital, S.L. Entre las compañías con vinculación accionarial a Canepa Iberia Holdings, S. à r. l. se encuentran compañías que gestionan o tienen relación de asesoramiento, directa o indirectamente, sobre las inversiones de SANCY, S.à.r.l., sociedad accionista de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A., como se presenta en el diagrama precedente.

Las compañías vinculadas a Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l. no consolidan fiscalmente ni jurídicamente en una sola sociedad o holding. Ninguna persona física posee o controla, de forma directa o indirecta, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto de Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l., o que por otros medios ejerza el control, directo o indirecto en su gestión. No existe vínculo accionarial entre SANCY, S. à r. l. y Azora Altus, S.L.

En el punto 1.23 de este Documento Informativo se detallan posibles riesgos por la vinculación accionarial entre Azora Gestión, S.G.I.I.C, S.A.U, y Azora Altus, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, y al hecho de que parte de los Consejeros de la Sociedad lo son también de compañías del Grupo Azora.

A continuación se detallan los puntos más relevantes del contenido del Contrato entre la Sociedad y la Gestora:

Descripción de los Servicios

La Sociedad ha encomendado a AZORA la gestión y administración de la totalidad de los activos que formen el patrimonio de COLÓN SOCIMI, junto con la representación de la Sociedad. A tal efecto, la Sociedad ha otorgado en favor de la Gestora un poder general de representación y gestión con las más amplias facultades, comprometiéndose asimismo a actualizar y completar el mismo, en el futuro y en tanto continúe en vigor el Contrato, con aquellas facultades adicionales que la Sociedad Gestora pudiera solicitar con el fin de poder prestar adecuadamente sus servicios.

En atención a su nombramiento, la Gestora tendrá encomendadas y asumirá en el ámbito de su mandato las siguientes funciones:

- a) en el ámbito de gestión y administración corporativa:
 - i. la contabilización integrada del patrimonio inmobiliario y financiero de la Sociedad, incluida la legalización, llevanza y custodia de los libros de contabilidad, que en todo caso deberá realizarse con la debida diferenciación con respecto a la suya propia;
 - ii. la prestación del servicio de apoyo administrativo y contable a los órganos de administración de la Sociedad en la formalización, tramitación y ejecución de las operaciones societarias que los citados órganos acuerden acometer y que afecten a la estructura de capital y naturaleza y/o forma jurídica de la Sociedad;
 - iii. la elaboración de la información de gestión de la Sociedad, poniendo a su disposición información financiero-contable, información inmobiliaria y, en su caso, información sobre coeficientes y límites;
 - iv. la colaboración con los órganos de gobierno de la Sociedad y con los auditores de cuentas para la formulación, auditoría, aprobación y depósito de las cuentas anuales de la Sociedad;
 - v. la gestión y coordinación del proceso de incorporación a negociación en el M.A.B. de las acciones de Sociedad, así como, en su caso la colaboración con la Sociedad en las actuaciones precisas para su mantenimiento en, o exclusión de, dicho mercado conforme a lo previsto en el Reglamento del M.A.B. y en la Circular 14/2016 del M.A.B. (o en cualquiera otra normativa que complemente o sustituya a dichas normas);
 - vi. la coordinación de las relaciones de la Sociedad con el M.A.B., elaborando y difundiendo la información a suministrar por la Sociedad como entidad incorporada a negociación en dicho mercado conforme a lo previsto en el Reglamento del M.A.B. y en la Circular 15/2016 del M.A.B. (o en cualquiera otra normativa que complemente o sustituya a dichas normas), incluyendo en particular:
 - (A) la información periódica (información anual e información semestral);
 - (B) la información relevante u otra información de interés para los inversores;
 - (C) la información sobre participaciones significativas;
 - (D) la información sobre operaciones realizadas por administradores y directivos;

- (E) la información sobre pactos parasociales;
 - (F) la información sobre operaciones societarias;
 - (G) la información sobre previsiones o estimaciones de carácter numérico; y
 - (H) desarrollar la interlocución de la Sociedad con el M.A.B.
- vii. el control y actualización de los aspectos normativos que afecten al funcionamiento de la Sociedad;
- viii. el control del cumplimiento de coeficientes y limitaciones normativas que afecten a la operativa de la Sociedad en su condición de SOCIMI;
- ix. la liquidación y pago, por cuenta de la Sociedad, de los impuestos que graven la actividad societaria, incluyendo el Impuesto sobre Sociedades y retenciones y el Impuesto sobre el Valor Añadido, además de la presentación y liquidación de los impuestos relativos a la explotación inmobiliaria (Impuesto sobre Bienes Inmuebles, Impuesto de Actividades Económicas, Vados, Modelo 347, etc.);
- b) en el ámbito de la gestión y administración de activos:
- i. la gestión y administración global y general de todos los activos, tanto mobiliarios como inmobiliarios, que formen el patrimonio social de la Sociedad;
 - ii. la gestión de la cartera de valores mobiliarios que integren, en su caso, el patrimonio social;
 - iii. la gestión inmobiliaria del patrimonio perteneciente a la Sociedad, incluyendo en particular los siguientes servicios (que podrán ser subcontratados con terceras entidades, incluidas entidades vinculadas a la Gestora, sin menoscabo de la responsabilidad de la Sociedad Gestora frente a la Sociedad):
 - (A) la decisión sobre las inversiones o desinversiones de la Sociedad;
 - (B) la custodia de toda la documentación original de los inmuebles que formen parte del patrimonio social de la Sociedad;
 - (C) la ejecución y/o formalización de las operaciones jurídicas en relación con los inmuebles, en particular, compraventa de inmuebles, (revisión de escrituras, preparación de contratos privados, redacción de avales, garantías de rentas, etc.), así como las actuaciones que sean convenientes para la administración y conservación del patrimonio inmobiliario de la Sociedad;

- (D) la realización de las gestiones comerciales que resulten precisas o convenientes para la ocupación de los inmuebles de la Sociedad;
- (E) el análisis y control de la conservación de los inmuebles de la Sociedad;
- (F) la gestión de los contratos de arrendamiento y relación con arrendatarios de la Sociedad;
- (G) el suministro de información, comercial, de gestión y económica de los inmuebles de la sociedad, tanto periódica como histórica;
- (H) la elaboración y seguimiento de presupuestos anuales de ingresos y gastos de la Sociedad;
- (I) la emisión, seguimiento y cobro de recibos de la Sociedad;
- (J) la coordinación de pleitos y reclamaciones con procuradores y abogados designados por la Sociedad, incluyendo la ejecución de avales de los arrendatarios;
- (K) la contabilización de las obras de rehabilitación de inmuebles de la Sociedad; y
- (L) el seguimiento de las pólizas de seguros de los inmuebles y la comunicación de la incorporación de nuevas adquisiciones a las mismas.

No obstante lo dispuesto en los puntos anteriores, la Sociedad Gestora deberá contar necesariamente con el acuerdo favorable de la Junta General de Accionistas de la Sociedad en aquellos actos de gestión y administración de activos de la Sociedad que supongan la adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales en los términos previstos en el artículo 160.f) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (o en cualquiera otra normativa que complemente o sustituya esta norma).

Plazo de vigencia del Contrato

El presente Contrato estará vigente hasta el 24 de mayo de 2023. A partir de dicha fecha, se entenderá prorrogado por sucesivos periodos de un (1) año, a menos que cualquiera de las Partes comunique por escrito a la otra su voluntad de darlo por concluido, con al menos un (1) mes de antelación a la fecha de finalización de la duración inicial o, en su caso, de las sucesivas prórrogas.

Honorarios de Gestión

AZORA percibirá, por el desempeño de sus funciones, una comisión anual consistente en un 0,70% del coste de los activos inmobiliarios de la Sociedad, actualizado anualmente conforme al Índice de Precios al Consumo acumulado desde el 1 de enero de 2014.

Esta comisión se devengará y liquidará por semestres naturales anticipados, aplicándose sobre el coste de los activos inmobiliarios de la Sociedad que formen parte del patrimonio de la Sociedad correspondiente al cierre del semestre natural anterior, según el mismo se refleje en el Balance de Situación de la Sociedad, y se deberá abonar dentro de los primeros quince (15) días del correspondiente semestre natural. A fecha de presentación de este Documento Informativo, la Sociedad ha abonado a AZORA la cantidad de 41.052,91 euros más IVA por la comisión de gestión correspondiente al primer semestre de 2017. En el punto 1.19 se detalla lo abonado por la Sociedad en concepto de honorarios de gestión en los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

Los honorarios de gestión se verán incrementados, en su caso, con el Impuesto sobre el Valor Añadido, o impuesto que lo sustituya, al tipo vigente en cada momento.

Ámbito de Responsabilidad de la Gestora

AZORA responderá ante los accionistas de cuantos perjuicios se les puedan ocasionar en sus intereses por incumplimiento doloso o negligente de sus obligaciones, en los términos establecidos en la Legislación vigente.

Así mismo AZORA prestará su colaboración a los órganos de gobierno y administración de la Sociedad y a los terceros con los que la Sociedad haya contratado la prestación de determinados servicios para la realización, por cada una de estas entidades, de las funciones que en relación con la Sociedad les corresponda de modo respectivo, sin que el contenido del Contrato pueda interpretarse en el sentido de ampliar o modificar las funciones, deberes y responsabilidades referidas en el mismo.

Ámbito de Responsabilidad de la Sociedad

Corresponde a la Sociedad la capacidad decisoria última respecto de la gestión, dirección y supervisión de la operativa ordinaria en todo aquello que exceda del ámbito de las misiones conferidas a la Gestora en virtud del Contrato.

El cumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa vigente aplicable a las SOCIMI y, en particular, la necesidad de dar cumplimiento en plazo y mantener en el tiempo una serie de requisitos para gozar de un tratamiento fiscal favorable, así como cualquier otro actualmente exigido o que pudiera establecerse en el futuro, tanto sobre régimen fiscal como relativos a diversificación, limitación o prohibición de las inversiones, conflictos de intereses y operaciones vinculadas, será de la exclusiva responsabilidad de la Sociedad, limitándose en este aspecto las funciones de la Gestora a controlar el cumplimiento de los coeficientes de inversión, la

acumulación de riesgos, las modificaciones en la normativa aplicable e informar de todo ello a la Sociedad, en la forma y plazo que resulte conveniente.

La Sociedad declara conocer los criterios establecidos por la Sociedad Gestora, en su condición de entidad regulada, para salvar los conflictos de intereses y que conoce, acepta y respetará el contenido de su Reglamento Interno de Conducta.

La Sociedad indemnizará a la Sociedad Gestora por cualquier daño o perjuicio que le fuera ocasionado por ésta como consecuencia del desempeño de sus funciones, en el bien entendido de que dicha indemnización no procederá cuando el daño o perjuicio sufrido por la Sociedad Gestora resulte de una actuación dolosa o negligente por su parte.

Cesión

Ninguna de las Partes podrá ceder o transmitir los derechos y obligaciones del presente Contrato sin el previo consentimiento por escrito de la otra Parte.

Resolución del Contrato de Gestión

Las Partes convienen como causas de resolución del presente Contrato las siguientes:

- a) en cualquier momento y por mutuo acuerdo entre las Partes;
- b) cuando, por concurrir alguna de las causas establecidas en la legislación vigente o por acuerdo de la Junta General de Accionistas, la Sociedad proceda a su disolución y consiguiente liquidación, en los términos y con los efectos previstos en los Estatutos Sociales de la Sociedad (en cuyo caso, y tras cumplirse los trámites legales y estatutarios, las Partes, previa liquidación de cualquier concepto y/o cuestión que tuviesen pendiente entre sí, firmaran un documento que ponga fin a su relación y resuelva este contrato); y
- c) el incumplimiento por cualquiera de las Partes de lo prevenido en el Contrato, que traerá como consecuencia el derecho de la Parte perjudicada a instar la resolución del Contrato, siempre que haya existido un previo requerimiento de cumplimiento a la otra Parte que, en el plazo de un (1) mes desde su recepción haya resultado desatendido, y sin que ello pueda habilitar, en ningún caso, a la Parte requirente para cesar en el cumplimiento de sus obligaciones.

Pago compensatorio

En el caso de que el Contrato con la Gestora se resuelva o que la Gestora sea sustituida o revocada en sus funciones, cualquiera que sea la causa que lo motive, la Sociedad se obliga a pagar a la Gestora una compensación económica consistente en un importe equivalente a la comisión de gestión prevista el apartado de "Honorarios de Gestión" anterior, calculada tomando como base el valor del activo total de la Sociedad correspondiente al término del mes inmediatamente anterior a la decisión de resolución, como tipo de comisión el vigente en dicho

momento y como plazo el restante hasta el 24 de mayo de 2023 . Este importe debe ser pagado por la Sociedad a la Gestora en un plazo máximo de quince días hábiles a contar desde que la Gestora cese en sus funciones. No obstante lo anterior, este pago compensatorio no resultará exigible cuando la resolución del Contrato o la sustitución o revocación de la Gestora (i) resulte de una actuación culposa o dolosa de la Gestora declarada por sentencia firme e irrevocable; (ii) haya sido instada o solicitada voluntariamente por la Gestora; o (iii) traiga causa del supuesto regulado en el apartado (b) del punto anterior relativo a “Resolución del Contrato de Gestión”.

1.6.2 Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario

Se estima que los cambios de arrendatario pueden suponer aproximadamente el equivalente a entre una y dos mensualidades (760 euros aproximadamente de coste) de cada una de las unidades que en su momento vayan teniendo rotación de inquilinos. Estos costes corresponden a una eventual actualización y reparación de pequeñas averías o desperfectos que el anterior inquilino pudiera haber ocasionado por el mero uso o paso del tiempo.

1.6.3. Información Fiscal

Con fecha 30 de septiembre de 2015, la Sociedad comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI previsto en el artículo 8 de 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 2015 en adelante

El presente apartado de este Documento Informativo 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.

El presente apartado 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.

La descripción contenida en el presente apartado se basa en la normativa fiscal aplicable en este momento, y está sujeta a la modificación de dicha normativa con posterioridad a la fecha de este Documento Informativo.

Es recomendable que los inversores consulten con sus asesores las consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, tenencia y transmisión de las acciones en la Sociedad, teniendo en consideración sus circunstancias particulares, incluyendo, en concreto, el efecto de cualquier normativa fiscal estatal, autonómica y local.

Fiscalidad de las SOCIMI

- (i) Régimen Fiscal especial aplicable a las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades

Las SOCIMI están sujetas al Impuesto sobre Sociedades a un tipo impositivo del 0%. No obstante, cuando los dividendos o participaciones en beneficios son distribuidos a socios cuya participación en el capital social de la SOCIMI sea igual o superior al 5 por ciento, y dichos socios estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos distribuidos a dichos socios.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMI, el incumplimiento del periodo de permanencia de los activos, implicará, (i) en el caso de inmuebles, la tributación de todas las rentas generadas por dichos inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación este régimen fiscal especial, de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades; y (ii) en el caso de acciones o participaciones determinará la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión, de acuerdo con el régimen general y el tipo general del Impuesto sobre Sociedades.

- (ii) Beneficios fiscales aplicables a las SOCIMI en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en adelante, "ITP-AJD")

Por otro lado, las SOCIMIs se benefician de una bonificación del 95% de la cuota del ITP-AJD por la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y por la adquisición de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento, siempre que, en ambos casos, cumplan el periodo de permanencia al que hace referencia el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMIs en relación con dichos activos.

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 (artículo 25 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF, en su redacción dada por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre).

Para el cálculo del rendimiento neto, el sujeto pasivo podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sean exigibles, aplicándose los tipos impositivos vigentes en cada momento. Los tipos aplicables a la base del ahorro en 2017 son el 19% (hasta 6.000 euros), 21% (hasta 50.000 euros) y 23% (50.0001 euros en adelante).

Finalmente, cabe señalar que los rendimientos anteriores están sujetos a una retención a cuenta del IRPF del inversor, aplicando el tipo vigente en cada momento (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 adelante, “**EP**”)

De acuerdo con la LIS y la Ley del IRNR, aprobada por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (en adelante, la “**LIRNR**”), 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 la SOCIMI, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en la LIS, tributando al tipo de gravamen general (25%).

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% en 2017), que será deducible de la cuota íntegra según las normas generales.

Respecto de los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas respecto de los que se haya aplicado el régimen fiscal especial de SOCIMI, al inversor no le será de aplicación la exención por doble imposición establecida en el artículo 21 de la LIS.

- 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 (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 (19%).

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR del inversor al tipo vigente en cada momento (ver arriba), salvo en el caso de que el inversor sea una entidad cuyo objeto social principal sea análogo al de las SOCIMI y esté sometida al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión, 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, al tipo de gravamen del 10% (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMI por remisión al 9.3 y al 2.1.b) de la misma).

El régimen fiscal anteriormente previsto será de aplicación, siempre que no sea aplicable una exención o un tipo reducido previsto en la normativa interna española o en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (en adelante, "CDI") suscrito por España con el país de residencia del inversor.

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

a) 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 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 (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. Los tipos aplicables a la base del ahorro en 2017 son el 19% (hasta 6.000 euros), 21% (hasta 50.000 euros) y 23% (50.001 euros en adelante). Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de las SOCIMI no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

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

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

Respecto de las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de la participación en el capital de las SOCIMI al inversor no le será de aplicación la exención por doble imposición (artículo 21 de la LIS), en lo que respecta a las rentas positivas obtenidas.

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.

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 (artículo 93 de la LIRPF).

Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes fiscales 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 (19%).

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMI no les será de aplicación la exención prevista con carácter general para rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles y obtenidas por inversores que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información (ver artículo 10.2.c) de la Ley de SOCIMI y artículo 14.1.i) de la LIRNR).

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 la normativa interna española o en virtud de un CDI suscrito por España con el país de residencia del inversor.

(iii) Imposición sobre el patrimonio (en adelante, “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 suprime 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 inaplicación temporal de la citada bonificación, resultando por tanto exigible el Impuesto para los periodos impositivos desde 2011 hasta la actualidad, con las especialidades legislativas específicas aplicables en cada Comunidad Autónoma.

A este respecto, el Real Decreto-Ley 3/2016, de 3 de diciembre, vuelve a prorrogar para 2017 y con duración indefinida, la inaplicación de la mencionada bonificación. En consecuencia, para el periodo impositivo 2017, el IP resultará exigible, debiéndose tributar, en su caso, por el mismo con sujeción a la normativa específica de cada Comunidad Autónoma. No es posible descartar que dicho mecanismo (inaplicación temporal de la bonificación) se mantenga en 2018.

No se detalla en el presente Documento Informativo el régimen de este impuesto, siendo por tanto recomendable que los potenciales inversores en acciones de la Sociedad consulten a este respecto con sus abogados o asesores fiscales, así como prestar especial atención a las novedades aplicables a esta imposición y, en su caso, las especialidades legislativas específicas de cada Comunidad Autónoma.

(iv) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”)

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes fiscales o no en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España. Las autoridades fiscales españolas entienden que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España (como las acciones de la Sociedad). El sujeto pasivo de este impuesto es el adquirente de las acciones.

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, para cada comunidad autónoma.

En general, las personas físicas no residentes en España están sujetas al ISD de acuerdo con la normativa estatal. Sin embargo, si el causante o el donatario son residentes 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 correspondiente de acuerdo con la legislación vigente.

Las personas jurídicas, contribuyentes del IS o del IRNR (con EP o sin EP) no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravan con arreglo a las normas del IS o del IRNR anteriormente descritas, respectivamente, y sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

No se detalla en el presente Documento Informativo el régimen de este impuesto, siendo por tanto recomendable que los potenciales inversores en acciones de la Sociedad consulten a este respecto con sus abogados o asesores fiscales.

(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, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del 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.

Política de inversión

La política de inversión seguida por la sociedad hasta la fecha ha consistido en invertir en activos inmobiliarios en renta, tanto ya terminados como necesitados de algún tipo de actuación (cambio de uso, mejora, rehabilitación, etc...) con las siguientes características:

- Edificios de uso residencial.
- Inmuebles que cumplan los siguientes requisitos:
 - Precio atractivo que suponga una oportunidad de inversión para la Sociedad.
 - Generación de flujos estables.
 - Rentabilidad estable en el tiempo. No existe un criterio de rentabilidad mínima establecido para futuras inversiones, ya que dicha rentabilidad dependerá del riesgo de la inversión y la situación de mercado en cada momento.. En cualquier caso, y en base a la experiencia de los gestores, se estima que la rentabilidad mínima esté entre un 4% y un 5%.
 - Altas tasas de ocupación
- Activos situados en cualquier zona geográfica, que cumplan con los criterios anteriores.
- Régimen de titularidad: cualquiera.
- Nivel de apalancamiento: No se establecen límites al apalancamiento de las nuevas inversiones. Este dependerá del tipo de inversión y de las condiciones del mercado en el momento de la inversión. En cualquier caso y en base a la experiencia de los gestores, el apalancamiento máximo para inversiones en activos operativos está entorno al 50% del valor de la inversión. Para activos en desarrollo este apalancamiento puede ser superior.

Las inversiones de la Sociedad pueden realizarse de forma directa o bien a través de otras sociedades cuya actividad y/o activos sean similares a los anteriormente descritos.

A futuro, la Sociedad se plantearía invertir en otra tipología de activos si surgiera la oportunidad.

A fecha de elaboración del presente Documento Informativo en la cartera de la Sociedad figuran cuatro inmuebles residenciales sobre los que ésta ostenta un derecho superficiario, cuyas unidades (viviendas) están sujetas al régimen de protección oficial, y tienen limitación de renta hasta las fechas que se han detallado en la introducción del punto 1.6 anterior, lo que conllevó un desembolso por la inversión inicial por debajo del que hubiera requerido la inversión en un inmueble con propiedad plena y renta libre. Dada las características de estas viviendas, con rentas por debajo del mercado, las tasas de ocupación son de alrededor del 99%, lo que confiere una alta estabilidad de flujos.

Política de reposición

La Sociedad tiene una vocación patrimonialista a largo plazo, por lo que no tiene establecida una política activa de reposición de activos.

Otras actividades distintas de las inmobiliarias

La Sociedad no desarrolla actividades distintas de las inmobiliarias ya descritas.

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

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB, de 26 de julio, modificada por la Circular del MAB 20/2016, en la que se establece el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, se debe presentar una valoración independiente del negocio.

El Emisor ha encargado a CBRE Valuation Advisory, S.A. (“**CBRE**”) una valoración independiente de sus acciones. Cumpliendo con dicho encargo, CBRE ha emitido un informe de valoración del negocio de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, con fecha 6 de marzo de 2017, una copia del cual se adjunta como **Anexo II** a este Documento Informativo.

Toda la información expuesta a continuación es una copia literal, pero parcial, del informe final de CBRE. En caso de duda o error deberá prevalecer las que figuran en el Anexo II, en donde se encuentra el informe final y total de CBRE.

Valoración de la Sociedad

Para la valoración de la Sociedad, CBRE se ha basado en la siguiente documentación:

- Cuentas Anuales e Informe de Auditoría favorable emitido por Deloitte a fecha 31 de diciembre de 2016.
- Valoración de mercado de los activos inmobiliarios a fecha 31 de diciembre de 2016 realizada por CBRE.
- Cuadro resumen de amortización de los préstamos y subvenciones recibidas asociadas a los mismos.
- Cuentas anuales de Encasa Cibeles, S.L. para el ejercicio 2016, compañía en la que la Sociedad tiene una participación del 1,77%.

El detalle y alcance de las fases seguidas en la valoración de la Sociedad por la mencionada metodología del Valora Ajustado de los Fondos Propios después de impuestos, a 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

- Cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios (GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas (basado en informe de valoración de mercado elaborado por CBRE a 31 de diciembre de 2016).

El cálculo de las citadas plusvalías/minusvalías se estima por la diferencia entre el valor de mercado de los activos (GAV) menos el valor neto contable de los mismos, según el siguiente detalle:

31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor razonable	Plusvalía / Minusvalía
Activos inmobiliarios	11.139	22.400	11.261

Posteriormente, y para poder calcular el rango de valor de la cartera de activos de la Sociedad, se ha realizado un análisis de sensibilidad a la rentabilidad esperada que se ha utilizado en la valoración de cada activo del +/- 0,5%. El resultado de este análisis de sensibilidad es el siguiente:

Datos a 31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor razonable	Plusvalía / Minusvalía
Rango Bajo	11.139	21.400	10.261
Rango Central	11.139	22.400	11.261
Rango Alto	11.139	23.200	12.061

- Se procede a realizar un análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, y llevar a cabo los ajustes necesarios para ponerlos a valor razonable. Se realizan los siguientes ajustes:
 - Estimación del valor razonable de la Deuda Financiera. La Sociedad tienen 4 préstamos cualificados destinados a la financiación de los activos inmobiliarios con un importe pendiente a 31 de diciembre de 2016 de 5.975 miles de euros.

Para obtener el valor razonable se parte de su cuadro de amortización y se tienen en cuenta las subvenciones que la Sociedad recibe por este concepto, obteniéndose un valor razonable de los mismos que asciende a 4.347 miles de euros. Por tanto, se produce un ajuste de la deuda de 1.628 miles de euros.
 - Estimación del valor razonable de participaciones en otras sociedades: la Sociedad tiene una participación del 1,77% en el capital social de la compañía Encasa Cibeles, S.L., cuyo valor contable asciende a 3.326 miles de euros, y se encuentra registrado en el Balance, en el epígrafe “Inversiones Financieras a largo plazo/Instrumentos de patrimonio”. Dado que se trata de una participación minoritaria y no existe un mercado de referencia del valor de sus acciones, a los efectos de este análisis se considera valor razonable el valor teórico contable en función de los fondos propios de la participada. A 31 de diciembre de 2016, el patrimonio neto de la compañía Encasa Cibeles, S.L. ascendía a 175.652 miles de euros y, por tanto, el valor de la participación del 1,77% es de 3.110 miles de euros. Se produce por tanto una reducción del valor de 216 miles de euros, conforme al método de valoración considerado.

A excepción de lo anteriormente indicado, no ha sido necesario efectuar otros ajustes en el resto de partidas del balance, dado que según el análisis de CBRE, y la información suministrada por la Dirección de la Sociedad, su valor razonable es coincidente con su valor contable y, por tanto, no existen ajustes que pudieran afectar al valor de la Sociedad.

- Cálculo del valor presente de los costes de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV.

Se han considerado unos costes de estructura en los que la Sociedad tiene que incurrir para la gestión de los activos, costes que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios que, una vez normalizados, ascienden a 158.000 euros al año. El impacto económico por este concepto se ha calculado proyectando los gastos de estructura normalizados y su valor final a 10 años, y actualizándolos a una tasa de descuento equivalente a la empleada en la valoración de activos inmobiliarios. Además, se ha realizado un análisis de sensibilidad variando la tasa de descuento en +/- 25 puntos básicos, con el siguiente resultado:

Miles de Euros	Mínimo	Medio	Máximo
Ajustes por gastos de estructura	2.558	2.657	2.764

- Cálculo del efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías implícitas como consecuencia de las revaluaciones para obtener el valor razonable de los activos inmobiliarios y del resto de partidas del activo y pasivo.

Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, se ha asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMI. Adicionalmente, la Sociedad, desde su constitución hasta la fecha de acogimiento al régimen de SOCIMI era una SII (Sociedad de Inversión Inmobiliaria) con un tipo de gravamen del 1%, por lo que los impuestos aplicables a una posible plusvalía, generada en ese intervalo de tiempo, por la venta de los activos, serían poco relevantes, por lo que no se han tenido en cuenta en la valoración societaria.

- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal. Se parte del valor razonable de la Sociedad y se aplican sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios (a la rentabilidad exigida al proyecto) y al resto de ajustes, para calcular el rango bajo y alto del valor de la Sociedad.

De este modo, partiendo de las cuentas auditadas y el Balance de Situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 sería el siguiente:

VALORACIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS (Miles Euros)	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Patrimonio Neto Contable	9.435	9.435	9.435
V. razonable Inversiones Inmobiliarias	21.400	22.400	23.200
V. contable Inversiones Inmobiliarias	-11.139	-11.139	-11.139
+ Plusvalía en Inversiones Inmobiliarias	10.261	11.261	12.061
V. razonable Inversiones Financieras (Participaciones)	3.110	3.110	3.110
V. contable Inversiones Financieras (Participaciones)	-3.326	-3.326	-3.326
+ Plusvalía en Inversiones Financieras	-216	-216	-216
Total Plusvalía	10.045	11.045	11.845
Patrimonio Neto Ajustado	19.480	20.480	21.280
V. razonable de la deuda con terceros	-4.347	-4.347	-4.347
V. contable de la deuda con terceros	5.975	5.975	5.975
- Ajuste por deuda con terceros	1.628	1.628	1.628
- Ajustes por gastos de estructura	-2.764	-2.657	-2.558
Valor de los Fondos Propios / Equity	18.344	19.451	20.350

Con fecha 23 de marzo de 2017 el Consejo de Administración ha fijado un valor de 2,13€ (DOS EUROS CON TRECE CÉNTIMOS DE EURO) para cada una de las acciones de la Sociedad, lo que supone un valor de la Sociedad que asciende a DIECINUEVE MILLONES CIENTO SETENTA MIL EUROS (19.170.000€). Esta valoración de la Sociedad está comprendida en el intervalo de valoración establecido por CBRE.

Valoración de los Activos Inmobiliarios

Los activos inmobiliarios de la Sociedad han sido descritos anteriormente en el punto 1.6.1 de este Documento Informativo. Se han valorado a mercado siguiendo la metodología de la Royal Institution of Chartered Surveyors (“RICS”) de acuerdo con la International Valuations Standards (IVS). Esta valoración se ha realizado a fecha 31 de diciembre de 2016 y ha sido realizada por CBRE.

Para la obtención del Valor de Mercado de los activos se ha utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF). El descuento de flujos de caja es una técnica de modelización financiera donde se realizan distintas proyecciones en relación a la futura generación de caja que puede dar el activo. Estas estimaciones incluyen las condiciones futuras de mercado que puedan afectar a la oferta, la demanda, los ingresos, los costes y el potencial riesgo.

El método de Descuento de Flujos de Caja se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período.

Para el cálculo del valor de salida del inmueble en el último año del estudio de los flujos de caja (DCF), se aplica el método de capitalización directa sobre los ingresos netos esperados en el año siguiente al último del DCF a una tasa apropiada para este tipo de activos considerada estable en el largo plazo.

Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas.

En la práctica, la tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo que entraña la inversión. Esto reflejaría el riesgo que conllevan las hipótesis adoptadas. Las variables claves del “Método del Descuento de Flujos de Caja” son: la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual se descontarán dichos ingresos netos, la aproximación de valor que realizamos al final de dicho período y la tasa interna de rentabilidad “objetivo” utilizada para descontar los flujos de caja.

El valor total de los activos en cartera de la Sociedad se refleja en la siguiente tabla:

Activo	Localidad	IPC	Exit yield	TIR	Valor de Mercado Neto a 31/12/2016
Travessera de les Corts, 86	Barcelona	2,00%	4,89%	5,50%	4.600.000 €
c/ Gran de la Sagrera, 77	Barcelona	2,00%	4,89%	5,50%	5.400.000 €
Paseo Urrutia, 37	Barcelona	2,00%	4,89%	5,50%	6.700.000 €
c/ Manuel Sancho, 15	Barcelona	2,00%	4,89%	5,50%	5.700.000 €
Total Valor de Mercado					22.400.000 €

A continuación se transcriben los detalles de la valoración de CBRE de cada uno de los 4 activos en cartera de la Sociedad. Los textos que aparecen han sido transcritos s.e.u.o., literalmente de dicho informe con el objeto de ofrecer y facilitar de una forma más clara y resumida la lectura y comprensión a un posible inversor de la descripción y de los datos más significativos utilizados para la valoración de la Sociedad y de sus activos.

- **Travessera de les Corts, 86**

Principales Factores de Valoración

Positivos:

- *Ubicación en zona tranquila del barrio de Les Corts, enfrente del Camp Nou.*
- *Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.*
- *Buen nivel de comunicaciones en transporte privado por su proximidad a una de las principales vías de entrada/salida de la ciudad.*
- *El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.*

Negativos:

- *Edificio residencial de calidades medias-bajas en el barrio de Les Corts.*
- *Dificultad de aparcamiento en la zona.*
- *Colón Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.*

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% el primer año y del 98% a partir del segundo año. Mientras que las

plazas de parking tendrán una ocupación del 70% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 195,45€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el periodo de 25 años de alquiler, y a pesar de que podrían ser libres cumpliendo con una serie de parámetros exigibles por el pliego, se ha considerado que las viviendas se podrían alquilar en niveles de renta equiparables a rentas concertadas, es decir, de 10,01 €/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- *Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 24.706€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 39.248€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.*
- *Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.*

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% a perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de

mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan sólo 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

<i>Renta Bruta</i>	<i>10,01 €/m² útil/mes</i>
<i>Superficie útil</i>	<i>2.301,20 m²</i>
<i>Total ingresos brutos</i>	<i>276.299€</i>
<i>Ocupación</i>	<i>98%</i>
<i>Margen explotación</i>	<i>95%</i>
<i>Total Renta Neta</i>	<i>257.234€</i>
<i>Tasa capitalización ajustada</i>	<i>4,89%</i>
Valor de salida - Residencial	5.264.114€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 23.000€/ud. para las plazas de coche y 4.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 617.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener sólo el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Coste de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado del inmueble a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

4.600.000€
(CUATRO MILLONES SEISCIENTOS MIL Euros)
IVA Excluido

• **Gran de La Sagrera, 77**

Principales Factores de Valoración

Positivos:

- *Ubicación en zona tranquila, pero muy cercana a la parte comercial de la calle Gran de la Sagrera.*
- *Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación y con plazas de aparcamiento en el mismo inmueble.*
- *Buen nivel de comunicaciones en transporte por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como es Avinguda Meridiana, así como de la estación de tren y metro de la Sagrera.*
- *El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.*

Negativos:

- *Edificio residencial de calidades medias en el barrio de La Sagrera.*
- *Colón Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.*

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% en el primer año y del 98% a partir del segundo año. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 50% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 187,96€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el periodo de 25 años de alquiler, y a pesar de que podrían ser libres cumpliendo con una serie de parámetros exigibles por el pliego, se ha considerado que las viviendas se podrían alquilar en niveles de renta equiparables a rentas concertadas, es decir, de 10,01 €/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- *Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 25.226€/año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 30.573€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.*
- *Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.*

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% en perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan sólo 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	2.706,74 m ²
Total ingresos brutos	324.991€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	302.566€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida - Residencial	6.191.808€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 17.000€/ud. para las plazas de coche. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 843.200€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener sólo el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Coste de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado del inmueble a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

5.400.000€
(CINCO MILLONES CUATROCIENTOS MIL Euros)
IVA Excluido

• **Paseo Urrutia, 37**

Principales Factores de Valoración

Positivos:

- Ubicación en zona tranquila con el Parc Central de Nou Barris al lado y con vistas al mar en las plantas altas.*
- Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.*
- Buen nivel de comunicaciones en transporte privado por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como la Ronda de Dalt.*
- El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.*

Negativos:

- Edificio residencial de calidades medias en el barrio de Nou Barris.*
- Dificultad de aparcamiento en la zona.*
- Colón Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.*

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% en el primer año y del 98% a partir del segundo año. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 25% el primer año y del 50% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 196,63€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, se ha considerado que las viviendas se podrán alquilar a un máximo del 4,00% sobre el precio del Vivienda Concertada y que a día de hoy se sitúa en 3.001,68€/m² útil. En conclusión, se ha aplicado una renta mensual de 10,01€/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 51.008€/año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 35.271€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- Capex: Hemos asumido 15.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.*
- Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.*

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% en perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan sólo 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	3.652,09 m ²
Total ingresos brutos	438.496€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	408.240€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida - Residencial	8.354.345€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 3.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 81.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener sólo el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Coste de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado del inmueble a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

6.700.000€
(SEIS MILLONES SETECIENTOS MIL Euros)
IVA Excluido

• **Manuel Sancho, 15**

Principales Factores de Valoración

Positivos:

- *Ubicación en zona tranquila con el Parc Esportiu de Can Dragó al lado.*
- *Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.*
- *Buen nivel de comunicaciones por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como es Avinguda Meridiana, así como con las estaciones de metro y bus "Fabra i Puig".*
- *El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.*

Negativos:

- *Edificio residencial de calidades medias en el barrio de Nou Barris.*
- *Dificultad de aparcamiento en la zona.*
- *Colón Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.*

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF). En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las

viviendas tendrán una ocupación del 97% durante los 10 años del cash flow. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 50% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 198,29€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, se ha considerado que las viviendas se podrán alquilar a un máximo del 4,00% sobre el precio del Vivienda Concertada y que a día de hoy se sitúa en 3.001,68€/m² útil. En conclusión, se ha aplicado una renta mensual de 10,01€/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- *Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 30.219€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 40.707€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.*
- *Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.*
- *Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.*

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% en perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan sólo 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m² útil/mes
Superficie útil	2.743,88 m²
Total ingresos brutos	329.450€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	303.588€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida - Residencial	6.212.719€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 18.000€/ud. para las plazas de coche y 3.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 933.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener sólo el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Coste de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado del inmueble a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

5.700.000€
(CINCO MILLONES SETECIENTOS MIL Euros)
IVA Excluido

1.7 Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

Estrategia de la Sociedad

La Sociedad es un vehículo de inversión inmobiliaria con vocación patrimonialista, con horizonte temporal de largo plazo, que tiene su fundamento en el aprovechamiento de la experiencia de gestión y conocimiento del mercado de Azora Altus, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, y de la sociedad gestora con la que el Emisor tiene firmado el contrato de gestión, ambos pertenecientes al Grupo Azora.

Su estrategia es constituir una cartera de activos que procuren una rentabilidad estable en el tiempo, principalmente de tipo residencial, y en el que determinadas limitaciones y singularidades en la adquisición de los mismos hacen que la experiencia y el conocimiento del Grupo Azora, mencionados anteriormente, les permita (i) acceder a la adquisición de este tipo de activos en unas condiciones atractivas en el momento de su adquisición en relación con otros mercados y/o activos y (ii) la gestión de los mismos en unas condiciones que le permiten obtener una rentabilidad acorde con sus objetivos, expectativas así como las limitaciones y riesgo que este tipo de inmuebles tienen. La rentabilidad bruta media de los últimos tres años (ingresos totales sobre coste de los activos a origen) es de un 11% aproximadamente, siendo la rentabilidad neta (ingresos totales menos gastos de explotación y gastos de reacondicionamiento sobre coste de los activos a origen) de un 8% aproximadamente.

Su estrategia de crecimiento descansa en consolidar la rentabilidad a largo plazo de los activos inicialmente incorporados a la cartera de la sociedad mediante una gestión activa tanto en el mantenimiento de los inmuebles como en una adecuada gestión de los inquilinos, incorporando a la cartera de activos una tipología de inmuebles de viviendas en alquiler, sea cual fuere tanto el régimen de propiedad (propiedad plena, derechos de superficie,...) como su localización geográfica, que aporten flujos estables de ingresos a la Sociedad.

La Sociedad no tiene estrategia de búsqueda activa de nuevas inversiones, sino de incorporación de activos a la cartera cuando surjan oportunidades que se ajusten a su política de inversión.

Ventajas competitivas

Las ventajas competitivas de la Sociedad se concretan en:

- La composición de su accionariado y de su Consejo de Administración, con una acreditada y demostrada experiencia en la adquisición, gestión y rotación de activos inmobiliarios, incluidos aquellos que tienen determinadas limitaciones regulatorias, tal y como se ha explicado en el punto 1.6.
- Posibilidad de adquisición de activos con determinadas restricciones normativas, lo que hace que sea uno de los pocos actores activos en este tipo de inversión inmobiliaria. Estos bajos niveles de competencia al que se ve sometida la Sociedad en la ejecución de su política de inversiones resulta una ventaja competitiva respecto al grueso del sector.
- Expectativas de unos elevados niveles de ocupación, de alrededor del 99% a fecha de presentación de este Documento Informativo, derivada de la conjunción de los siguientes factores:
 - La limitación de rentas.
 - La buena ubicación de los inmuebles.
 - El buen estado de conservación de los inmuebles.
- Atractivo universo de potenciales compradores en caso de desinversión que, aunque acotado cuantitativamente por las especiales características de los activos, está formado por inversores que valoran especialmente la estabilidad de rendimientos a largo plazo de sus inversiones: compañías de seguros, fondos de pensiones, inversores patrimonialistas, etc.

1.8 Dependencia respecto a patentes, licencias o similares

Con independencia de las limitaciones temporales en lo relativo a la cesión del uso del suelo así como de los niveles de renta y periodos a los que deben estar en el alquiler, expuestas en el punto 1.6 de este Documento Informativo, la Sociedad no tiene ninguna otra dependencia de patentes, licencias o similares.

1.9 Nivel de diversificación

Los niveles de diversificación se pueden clasificar y valorar de acuerdo a los siguientes criterios:

- Concentración geográfica: Nivel muy alto. Todos los inmuebles se encuentran dentro de una misma población.
- Concentración por activos: Medio-Alto. En caso de desinversión, cada edificio ha de ser vendido en su totalidad, es decir, las unidades residenciales (viviendas) no pueden ser enajenadas de forma individual.
- Concentración por clientes: Muy bajo. Ninguno de los clientes, inquilinos de la Sociedad, representa más de 5% de la facturación total de la misma.

Respecto a los contratos con proveedores a fecha del presente Documento Informativo, el único contrato relevante es el relacionado con la gestión inmobiliaria y administrativa de los activos, articulado en un Contrato de Gestión con AZORA Gestión, SGIIC, SAU, y que se describe en el punto 1.6 anterior.

Los honorarios facturados por esta compañía a la Sociedad suponen aproximadamente un 27% de la partida "Otros gastos de explotación", datos que se pueden encontrar en el punto 1.19 de este Documento Informativo.

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 punto 1.13 y 1.19), y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.

La Sociedad no ha realizado ninguna inversión en los ejercicios 2014, 2015, 2016, ni en lo que va de ejercicio 2017.

Los activos en cartera son producto de la adquisición, con fecha 2 de agosto de 2013, de los derechos de superficie sobre cuatro inmuebles de viviendas de protección oficial destinadas al alquiler, sitos en Barcelona, que aparecen descritos en el punto 1.6 de este Documento Informativo.

No existen inversiones futuras comprometidas.

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.

No aplica.

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

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

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

La evolución de los datos de producción, ventas y costes del emisor al cierre de cuentas de 31 de marzo de 2017 se ha desarrollado según las estimaciones previstas por la Sociedad.

A continuación se muestra la cuenta de Pérdidas y Ganancias auditada a cierre del ejercicio 2016, y a cierre del primer trimestre de 2017 (no revisada ni auditada).

PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE COLÓN VIVIENDAS SOCIMI	31/12/16	31/3/17*
	(en miles de €)	
Importe neto de la cifra de negocios:	762	183
Prestaciones de servicios	762	183
Otros ingresos de explotación	145	42
Otros gastos de explotación:	-299	-143
Servicios exteriores	-247	-131
Tributos	-43	-10
Pérdidas, deterioro y var. de prov. por op. Comerc.	-9	-2
Amortización del inmovilizado	-188	-47
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	420	35
Ingresos financieros:	12	1
De valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros	12	1
Gastos financieros:	-74	-16
Por deudas con terceros	-74	-16
RESULTADO FINANCIERO	-62	-15
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	358	20
Impuestos sobre beneficios		
RESULTADO DEL EJERCICIO	358	20

* Cifras no revisadas ni auditadas.

El “importe neto de la cifra de negocios” ha evolucionado conforme a las previsiones, ascendiendo a cierre de trimestre a 183 mil euros.

La cifra de “otros ingresos de explotación” registra un incremento relativo, debido a (i) que el cómputo de los subsidios sobre amortización del principal de los préstamos hipotecarios subsidiados es creciente, al ser creciente la base de las cuotas de amortización correspondientes al principal, por seguir el sistema francés de amortización, y (ii) otras pequeñas partidas.

Los “gastos de explotación” ascienden a 143 mil euros, en los cuales la partida más significativa corresponde a los “gastos por servicios exteriores”, que ha supuesto un importe de 131 mil euros, prácticamente la mitad del total incurrido durante todo el ejercicio 2016. El motivo de este ascenso es la contabilización de los costes en los que la Sociedad está incurriendo por el proceso de incorporación a negociación en el MAB, y que serán inferiores en los siguientes ejercicios económicos.

La cifra de dotación a la “amortización del inmovilizado” asciende a 47 mil euros, cifra acorde con la periodificación correspondiente, dando como “resultado de explotación” 35 mil euros, resultado que se ha visto penalizado con relación al registrado en el ejercicio 2016 por el incremento de gastos por servicios exteriores ya mencionado.

La cifra de “resultados antes de impuestos”, una vez registrado y computado un “resultado financiero” en línea con la cifra registrada durante el ejercicio precedente, aplicado a un trimestre, asciende a 20 mil euros, cifra que coincide con el “resultado del ejercicio”, dado que la

Sociedad tributa a tipo 0 en el Impuesto de Sociedades por estar acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI.

Por tanto, el resultado del ejercicio a 31 de marzo de 2017, en comparación con lo registrado en ejercicios anteriores, se ha visto penalizado por el incremento de los gastos por servicios exteriores, ya mencionado.

Toda la información financiera sobre la Sociedad se presenta en el punto 1.19 del presente Documento Informativo.

1.14 En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a la voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos) se deberá indicar expresamente que la inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implicará el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos u costes difieren significativamente de los previstos o estimados. En todo caso, se considerará como tal una variación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10 por ciento. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10 por ciento podrían ser significativas.

No se han incluido estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros.

1.14.1 Que se han preparado utilizando criterios comparables a los 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

Los artículos 18º a 23º de los actuales Estatutos Sociales de la Sociedad regulan la administración y funcionamiento del Consejo de Administración.

ARTÍCULO 18º.- ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD.

La gestión y representación de la Sociedad se encomienda al Consejo de Administración. Se compondrá de tres Consejeros como mínimo y 10 como máximo, que actuarán de forma colegiada y cuya designación corresponde a la Junta General.

ARTÍCULO 19º. - DURACIÓN DEL CARGO.

Los administradores serán nombrados por un plazo de 5 años, sin perjuicio de poder cesados, en cualquier momento, por acuerdo de la Junta General.

ARTÍCULO 20º. - COMPETENCIA.

Es competencia de los administradores la gestión y representación de la sociedad en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

ARTÍCULO 21º. - DESIGNACIÓN.

Para ser asignado administrador no se requerirá la condición de accionista.

ARTÍCULO 22º. - GRATUIDAD DEL CARGO.

El cargo de Administrador no es retribuido.

ARTÍCULO 23º. - FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

a) Designación de cargos.- El Consejo de Administración designará de entre sus miembros a un presidente y a un secretario, cargo este último que podrá recaer en alguien que no sea consejero. También podrán designar de entre sus miembros a un vicepresidente y a un vicesecretario, cargo éste último que podrá recaer en alguien que no sea consejero.

b) Convocatorias.- Las reuniones del Consejo de Administración tendrán lugar en Madrid. El Consejo de Administración deberá reunirse, al menos una vez al trimestre, y una de dichas reuniones será para la formulación de las cuentas anuales.

El Consejo de Administración será convocado por el Presidente o el que haga sus veces, cuando lo considere oportuno. Los administradores que constituyan al menos un tercio de los miembros del consejo podrán convocarlo, indicando el orden del día, para su

celebración en la localidad donde radique el domicilio social si, previa petición al Presidente, este sin causa justificada no hubiera hecho la convocatoria en el plazo de un mes.

La convocatoria de las reuniones del Consejo de Administración se llevará a cabo mediante notificación por escrito (incluyendo por correo electrónico) con una antelación mínima de cinco días, haciéndose contar en ella el orden del día de los asuntos que serán tratados en la sesión.

- c) *Reuniones.- El Consejo de Administración podrá tomar acuerdos por escrito y sin sesión de acuerdo con lo previsto en la Ley. En todo caso, los consejeros podrán reunirse en sesión del Consejo de Administración, sin necesidad de previa convocatoria, cuando estando todos presentes o representados acepten unánimemente celebrar reunión del Consejo de Administración para tratar de los asuntos del orden del día que a tales efectos establezcan.*
- d) *Adopción de acuerdos.- El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurren, presentes o representados por otro consejero, más de la mitad de sus miembros.*

Los consejeros podrán participar en la correspondiente reunión del Consejo de Administración por medio de conferencia telefónica, vídeo conferencia o cualquier otro medio de comunicación en virtud del cual las personas que participen en la reunión puedan oírse entre sí. La persona que participe a través de los medios anteriormente descritos se entenderá que asiste personalmente a la reunión.

Las decisiones se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros asistentes, presentes o representados, salvo que la ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior.

- e) *Actas y Certificaciones.- Las discusiones y acuerdos del Consejo se llevaran a un Libro de Actas, y serán firmadas por el presidente y el secretario, o por el vicepresidente y el vicesecretario, en su caso. Las actas deberán ser aprobadas al finalizar la reunión y firmadas en legal forma.*

Las certificaciones de las actas serán expedidas por el secretario del Consejo de Administración, o en su caso, por el vicesecretario, con el visto bueno del presidente o del vicepresidente, en su caso.

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

Consejero	Cargo	Fecha Nombramiento
Dña. M ^a Concepción Osácar Garaicoechea	Presidente	9/4/13
D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño	Vicepresidente	9/4/13
D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza	Vocal	9/4/13
D. Juan del Rivero Bermejo	Vocal	5/2/14
D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno	Vocal	5/2/14
D ^a María Izaskun Ortiz Romero	Secretaria no vocal	11/11/15

Tanto el Presidente como el Vicepresidente y el resto de Vocales, a excepción de D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno, son asimismo consejeros de Azora Capital, S.L., propietaria al 100% de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. (ver relación accionarial entre las sociedades mencionadas en el esquema incluido en el punto 1.6.1 de este Documento Informativo). Adicionalmente, el Presidente y el Vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad, son socios indirectos de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., por ser socios de Azora Altus, S.L.(Ver información contenida en el punto 1.18.1 a) de este Documento Informativo).

En el punto 1.23 de este Documento Informativo se detallan posibles riesgos por la vinculación accionarial entre Azora Gestión, S.G.I.I.C, S.A.U, y Azora Altus, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, y al hecho de que parte de los Consejeros de la Sociedad lo son también de compañías del Grupo Azora.

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

- **Dña. M^a Concepción Osácar Garaicoechea:** Socia fundadora del Grupo Azora, sociedad especializada en la gestión de productos de inversión institucional nacional e internacional con un valor de activos bajo gestión de más de 4.000 millones de euros; miembro del Consejo de Administración de Hispania, miembro del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva de Latora y Azora Europa; Consejera de Carey Value Added, S.L.; Consejera de RESA-SIRESA; Consejera de Bay Hotels & Leisure, S. A., Patrona de la Fundación ICO (Instituto de Crédito Oficial); Vocal del Consejo Asesor del Think Tank de Institución Futuro de Navarra; Vocal del Consejo Editorial de Inversión y Capital, Grupo Vocento; miembro del Consejo Rector de APD (Asociación para el Progreso de la Dirección) y Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors.

Anteriormente ha sido, entre otros, Vicepresidenta y Consejera Delegada de Santander Central Hispano Activos Inmobiliarios. Presidenta de Banif Inmobiliaria S.A. SGIIC y Presidenta Banif Gestión S.A. SGIIC (Grupo Santander Central Hispano). También

Presidenta de INVERCO (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones), Consejera de Caja Navarra, etc.

Autora del libro Manual de los Fondos Inmobiliarios y coautora de World Property Atlas, Euromoney Books y conferenciante.

- **D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño:** Socio fundador del Grupo Azora, Consejero de Azora Capital y sus filiales. Miembro del Consejo de Administración de Hispania. Es además Presidente de Canepa Green Energy, Presidente del Grupo Taper, S.A. (compañía de tecnología sanitaria y científica, clínicas de hemodiálisis y centros deportivos) y Consejero independiente de Zelnova, S.A. (dedicada a la investigación y desarrollo de medicamentos) y Genómica, S.A. (diagnósticos moleculares).

Anteriormente a la fundación del Grupo Azora, Fernando Gumuzio fue entre otros, Director General responsable de la división de Gestión de Activos, Banca Privada y Seguros del Grupo Santander y miembro de su Comisión Directiva, además de Consejero de diversas compañías del Grupo Santander. Ha sido también Consejero independiente del banco Caixa Geral, Presidente del Consejo de Administración de Sample Test (laboratorio de análisis clínicos y servicios de diagnóstico en España y Portugal), Vicepresidente ejecutivo de Corporación Eólica CESA (empresa de energía renovable), Presidente de Transmol Logística (compañía de servicios de logística de hidrocarburos y gestión de gas natural) y Consejero independiente de Cortefiel y Zeltia.

- **D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza:** Consejero de Colón Viviendas SOCIMI, S.A. Director de Control del Grupo Azora y Consejero de Azora Capital, SL. Consejero de Robert Bosch España.

Anteriormente fue Director General Adjunto de Control del Banco Santander Central Hispano y Grupo; Subdirector General División Internacional del Banco Central Hispano; Director General Adjunto, Interventor General del Banco Central Hispano; Consejero de sociedades del Grupo Banco Central Hispano (Banco Mercantil de Tarragona, Hispano Pensiones, Hispamer Factoring, Aceprosa-Moyresa, Sopec, y Tecsa). Previamente a su cargo como Consejero de Robert Bosch España, fue Jefe de Planificación, Control y Estudios Económicos, Director General de Control y Finanzas y Secretario General del Consejo de Administración y Comisión Directiva de esa misma compañía.

Asimismo, a lo largo de su carrera profesional ha ocupado los siguientes cargos: Vicepresidente de la Asociación Española de Ejecutivos de Finanzas, Miembro del Grupo de Interventores Generales de Grandes Bancos-Banco de España, y Miembro del Comité de Control Bancario de la Federación Bancaria Europea (Bruselas), en representación de la Asociación Española de Banca.

- **D. Juan del Rivero Bermejo:** Presidente y miembro del Consejo de Administración de Azora Capital. Es además Consejero y miembro del Consejo Asesor de Uría & Menéndez, y

miembro del Comité de Inversiones Alternativas de Omega Capital. Asimismo es Asesor de StormHarbour.

Previa su incorporación al Grupo Azora en Mayo de 2012, trabajó durante 23 años en Goldman Sachs siendo responsable del sector de Banca de Inversión para España y Portugal, Director de Marketing para Europa (1994), Presidente para España y Portugal y socio desde el año 2002. Durante este periodo Goldman Sachs se convierte en el banco de inversión de referencia, liderando, entre otras, operaciones de privatización y venta de compañías familiares a inversores internacionales. Previamente lideró durante un año el departamento de gestión de activos del Banco Santander de Negocios y fue Director Ejecutivo del Banco Chase Manhattan en Madrid.

- **D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno:** Socio y consejero de sociedades, en su mayoría extranjeras, tenedoras y/o gestoras de activos, siendo las más relevantes: Canepa Management (Suisse), S.A., Canepa European Activist Holdings, S. à r.l., Canepa International, S. à r.l. (SPF), Canepa TMT Global Partners, Insparo Asset Management, Ltd., Canepa Asset Brasil y Kite Lake Ltd. Por otra parte, es socio no consejero en tres firmas de asesoramiento de inversiones registradas en la SEC en Estados Unidos (Canepa US, LLC, GEF Capital Advisors, LLC y Concise Capital Management, L.P.) y consejero de tres sociedades españolas que invierten en el área de energías renovables con especial foco en Energía Eólica en Europa y América (Canepa Green Energy España, S.L., Energías Ambientales de Outes, S.A. y Ecovent Parc Eolic, S.A.) y de una sociedad española que invierte en la industria hotelera internacional (Carey Value Added, S.L.).

Anteriormente, de 1997 a 2009, ocupó posiciones directivas de responsabilidad en el Banco de Santander, tanto en España como en el extranjero.

- **D^a. María Izaskun Ortiz Romero:** Licenciada en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (2004) y Master de Asesoría Jurídica/Derecho de la Empresa por la Universidad Pontificia de Comillas-ICADE (2007/2008). Adjunta a la Directora del Departamento Legal y Responsable de Gobierno Corporativo del Grupo Azora.

Previo a su incorporación al Grupo Azora en septiembre de 2015, desarrolló su carrera como Abogado especialista en Derecho Mercantil en PwC Tax & Legal Services (PwC) perteneciendo al departamento de "*International Business Reorganizations*" desde 2008.

Especialista en asesoramiento a grupos multinacionales de empresas en las fases de diseño e implementación de estructuras societarias y vehículos de inversión, nacionales y transfronterizas, así como en operaciones de compraventa de activos y pasivos y compraventa de sociedades. Así mismo, tiene experiencia en la llevanza de secretaría de sociedades.

1.15.3 Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos. Existencia o no de cláusulas de garantía o “blindaje” de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control.

De conformidad con el artículo 22º de los Estatutos Sociales de la Sociedad la condición y el ejercicio del cargo de miembro del Consejo de Administración no será retribuido.

Por otra parte, a fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no tiene suscrito ningún contrato de alta dirección, ya que la gestión ordinaria de la Sociedad ha sido encomendada a la AZORA en virtud del contrato de gestión (véase punto 1.6.1 anterior).

A la fecha de este Documento Informativo, la Sociedad no ha concedido ningún anticipo ni crédito a miembros de Consejo de Administración.

Asimismo, no existen cláusulas de blindaje o garantía para administradores y altos directivos.

1.16 Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica

A la fecha de este Documento Informativo la Sociedad no tiene empleados.

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

El Emisor cuenta a la fecha de este Documento Informativo con 4 accionistas titulares de una participación igual o superior al 5% del capital social:

	Accionistas de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI		
	Nº de Acciones	Capital Social (€)	% de Participación
Azora Altus, S.L.	5.850.000	5.850.000	65,00%
Sancy, S.à.r.l.	2.250.000	2.250.000	25,00%
Juan del Rivero Bermejo	450.000	450.000	5,00%
Cristina Gutiérrez-Soto Hurtado de Mendoza	450.000	450.000	5,00%
	9.000.000	9.000.000	100,00%

Los socios de Azora Altus, S.L., compañía matriz del Grupo Azora, son Hermanos Bécquer, 10, S.L. y Baztán Consultores, S.L. (cada una de ellas poseen el 50% de las participaciones sociales), sin que ninguna de ellas ejerza el control de conformidad con lo dispuesto por la legislación española.

Hermanos Bécquer, 10, S.L. es una compañía controlada por D. Fernando Gumuzio y su mujer, mientras Baztán Consultores, S.L. es una compañía controlada por Dña. Concepción Osácar.

Como consecuencia de lo anterior, los accionistas con una participación indirecta en el capital social de la Sociedad, superior al 5% son:

Accionistas indirectos de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.		
Titular	% participación indirecta	Valor nominal
Dña. M ^a Concepción Osácar Garaicoechea	22,7500%	2.047.500,00 €
D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño	16,2435%	1.461.915,00 €
Dña. Luz Romero Caminero	16,2565%	1.463.085,00 €

Todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad gozan de los mismos derechos económicos y políticos. Cada acción da derecho a un voto y no existen acciones privilegiadas.

Azora Altus, S.L., como accionista mayoritario de la Sociedad, ha decidido poner a disposición del proveedor de liquidez las acciones necesarias para hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del contrato de liquidez (ver punto 2.9 posterior), y las acciones necesarias para cumplir con los requisitos de difusión establecidos en la normativa del MAB (ver punto 2.2 posterior).

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.

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; y las demás que disponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores”.

Se considerarán significativas aquellas operaciones cuya cuantía exceda del 1% de los ingresos o de los fondos propios de la Sociedad. A continuación se indica el importe equivalente a los citados umbrales para los tres últimos ejercicios:

	En miles de euros		
	2016	2015	2014
Cifra de Negocio	762	750	748
Fondos Propios	9.000	9.000	9.000
1% Cifra de Negocios	8	8	7
1% Fondos Propios	90	90	90

La Sociedad no tiene operaciones con partes vinculadas a excepción del contrato de gestión.

Los honorarios devengados a favor de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. ascendieron aproximadamente a 78 mil euros en 2016, a 68 mil euros en 2015, y a 82 mil euros en 2014, lo que supone el 10,24%, 9,20% y 10,96%, respectivamente, de la cifra de negocio de la Sociedad (ver detalle de importes facturados en el apartado 1.19.1.2 de este Documento Informativo).

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Dña. M^a Concepción Osácar Garaicoechea y D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño son Consejeros de Colón Viviendas SOCIMI, S.A. y Consejeros de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. Además, ambos son accionistas indirectos de control de Azora Altus, S.L., la sociedad cabecera del grupo al que pertenece Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. a través de sus sociedades patrimoniales (en el caso de D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño, junto con su esposa). Azora Altus, S.L. mantiene una participación en Colón Viviendas SOCIMI, S.A. de 5.850.000 acciones, representativas del 65% de su capital social. Ninguno de los accionistas de Azora Altus, S.L. tiene el control de esta sociedad a efectos del Artículo 42 del Código de Comercio.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

Aplica el contenido del punto a) Operaciones con accionistas significativos.

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

Aplica el contenido del punto a) Operaciones con accionistas significativos.

1.19 Información Financiera del Emisor

1.19.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor)

La Sociedad está integrada en el Grupo Azora cuya sociedad dominante última es Azora Altus, S.L., con domicilio social en Madrid, calle Serrano 30, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados.

La información financiera incluida en este apartado 1.19 se expresa en euros, y hace referencia a las cuentas anuales auditadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, y a las cuentas anuales abreviadas auditadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016 (en adelante “**Cuentas Anuales Abreviadas**” para estos dos últimos ejercicios).

La conversión de la Sociedad a SOCIMI desde su forma jurídica anterior de SII, el 29 de julio de 2015, supuso que COLÓN SOCIMI aplicara durante el ejercicio 2015 por primera vez el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007) (en adelante “PGC”). La nueva normativa contable supone respecto a la aplicada al 31 de diciembre de 2014 cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información a incorporar en las cuentas anuales. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014 recogidos en el presente Documento Informativo corresponden a la información reexpresada como consecuencia de la aplicación retroactiva de la nueva normativa, a efectos comparativos de las cuentas anuales del ejercicio 2015.

La información ha sido elaborada por los Administradores de la Sociedad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad habidos durante los correspondientes ejercicios. Se incluyen en el presente Documento Informativo para satisfacer los requisitos de información financiera establecidos en la Circular MAB 14/2016, y de acuerdo con el marco normativo vigente de información financiera aplicable a la misma, que está establecido en:

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil.

- El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, modificaciones aplicables introducidas por el Real Decreto 1159/2010 y la adaptación sectorial para empresas inmobiliarias.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

La Sociedad ha elaborado sus Cuentas Anuales (en el caso del ejercicio 2014) y sus Cuentas Anuales Abreviadas (en el caso de los ejercicios 2015 y 2016) bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

Las Cuentas Anuales a 31 de diciembre de 2014, las Cuentas Anuales Abreviadas a 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2016, y los correspondientes informes de auditoría de la Sociedad, se incorporan como Anexo III a este Documento Informativo.

Tal y como se recoge apartado 1.2 anterior, Deloitte fue designado auditor de cuentas de la Sociedad para los ejercicios de 2014, 2015 y 2016.

Con fecha 30 de septiembre de 2015 la Sociedad comunicó a la Agencia Tributaria la opción por el régimen fiscal especial del Impuesto sobre Sociedades aplicable a las SOCIMI, establecido en la Ley 11/2009 (tal y como ha quedado descrito en el apartado 1.6.3 anterior de este Documento Informativo), y que se adjunta como Anexo I.

1.19.1.1 Balance de Situación.

A continuación se presenta el balance de situación abreviado de la Sociedad correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 (con los datos ya re-expresados), 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016.

(Expresado en miles de euros)

A. Activo no corriente y corriente

ACTIVO COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.	31/12/16	31/12/15	31/12/2014 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	14.537	14.945	16.302
Inmovilizado material:	39	31	13
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	39	31	13
Inversiones inmobiliarias:	11.100	11.276	11.451
Derechos reales	11.100	11.276	11.451
Inversiones financieras a largo plazo:	3.398	3.638	4.838
Instrumentos de patrimonio	3.326	3.468	3.468
Valores representativos de deuda	---	100	1.300
Otros activos financieros	72	70	70
ACTIVO CORRIENTE	1.431	1.268	261
Existencias	1	---	---
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	44	27	20
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	38	27	20
Activos por impuesto corriente	6	---	---
Inversiones financieras a corto plazo:	972	1.122	8
Valores representativos de deuda	972	1.122	8
Periodificaciones a corto plazo	1	1	1
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	413	118	232
Tesorería	413	118	232
TOTAL ACTIVO	15.968	16.213	16.563

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

Las partidas más relevantes del activo de la Sociedad son:

(i) Inversiones Inmobiliarias:

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se concretan en derechos reales sobre las cuatro promociones de viviendas detalladas en el punto 1.6 de este Documento Informativo, para las que la Sociedad posee la titularidad de uso y disfrute en virtud de las escrituras de transmisión de los derechos de superficie formalizadas con fecha 2 de agosto de 2013. Los derechos de superficie se constituyeron en el año 2002 por un periodo de 75 años, y su detalle es el siguiente:

Nombre del inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Fecha de Vencimiento	Valor Neto Contable a 31/12/2016
Manuel Sancho	Barcelona	2/8/13	24/10/77	3.029
Paseo Urrutia	Barcelona	2/8/13	20/3/77	3.106
Gran de La Sagrera	Barcelona	2/8/13	2/5/77	2.416
Travessera de les Corts	Barcelona	2/8/13	2/5/77	2.549
Total				11.100

El movimiento de esta partida del activo del balance se presenta a continuación (datos expresados en miles de euros):

Ejercicio 2016

	Saldo al 31/12/15	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/16
Coste:				
Derechos reales	11.719	8	---	11.727
Total coste	11.719	8	---	11.727
Amortización acumulada:				
Derechos reales	-443	-184	---	-627
Total amortización acumulada	-443	-184	---	-627
Inversiones inmobiliarias netas	11.276	-176	---	11.100

Ejercicio 2015

	Saldo al 31/12/14(*)	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/15
Coste:				
Derechos reales	11.710	9	---	11.719
Total coste	11.710	9	---	11.719
Amortización acumulada:				
Derechos reales	-259	-184	---	-443
Total amortización acumulada	-259	-184	---	-443
Inversiones inmobiliarias netas	11.451	-175	---	11.276

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

Ejercicio 2014

	Saldo al 31/12/13(*)	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/14(*)
Coste:				
Derechos reales	11.703	7	---	11.710
Total coste	11.703	7	---	11.710
Amortización acumulada:				
Derechos reales	-75	-184	---	-259
Total amortización acumulada	-75	-184	---	-259
Inversiones inmobiliarias netas	11.628	-177	---	11.451

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

La Sociedad amortiza los derechos reales siguiendo el método lineal, desde el momento de adquisición de los mismos el 2 de agosto de 2013 hasta el momento de la reversión de los mismos al Ayuntamiento de Barcelona.

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2016, de 2015 y de 2014, dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

La totalidad de las inversiones inmobiliarias a dichas fechas constituyen garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre las mismas, y cuyo importe y detalle se muestra en el apartado correspondiente al Pasivo de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha encargado la valoración de las inversiones inmobiliarias a un experto independiente, que la ha realizado de conformidad con las declaraciones de la RICS Manual de Evaluación y Valoración publicada por The Royal Institution of Chartered Surveyors (“Libro Rojo”). Conforme a este modelo de valoración, a 31 de diciembre de 2016 no se han puesto de manifiesto deterioros en su valor que reflejar en el balance de la sociedad.

(ii) Inversiones financieras (largo y corto plazo):

- La cuenta de “*Instrumentos de patrimonio a largo plazo*” corresponde a una participación del 1,77% que la Sociedad mantiene en el capital social de Encasa Cibeles, S.L., cuyo objeto social es la compra y venta o disposición de bienes inmuebles de naturaleza urbana, así como la tenencia, gestión, promoción de obras, reformas y mejoras de los indicados muebles de naturaleza urbana y su explotación en arrendamiento. Esta participación está registrada a su valor de adquisición, dada la ausencia de un mercado de referencia del valor de las mismas, evaluándose anualmente la existencia de posibles deterioros.
- La variación producida en el ejercicio 2016 (3.326 miles de euros) respecto a los ejercicios 2015 y 2014 (3.468 miles de euros) se deriva del reparto de un dividendo extraordinario por parte de Encasa Cibeles en diciembre de 2016 por importe de 8.000 miles de euros con cargo a su prima de asunción, que al porcentaje de participación de la Sociedad ha supuesto una disminución del coste de la participación en 142 miles de euros.
- Dentro de la partida de “*Otros activos financieros*” del activo no corriente se recogen principalmente las cantidades depositadas en régimen de concierto ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

- Por su parte, los saldos de cada ejercicio del epígrafe “Valores representativos de deuda”, del activo corriente del balance, corresponden a imposiciones a plazo fijo de las que la Sociedad es titular. En estos saldos se incluyen intereses devengados y no cobrados por importe de 2 miles de euros al 31 de diciembre de 2016, 22 miles de euros a 31 de diciembre de 2015, y 8 miles de euros a 31 de diciembre de 2014.

(iii) Efectivo y otros activos líquidos equivalente

La totalidad de los saldos de esta partida, para cada uno de los ejercicios, corresponde al importe depositado en cuentas corrientes que a dicha fecha mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

B. Patrimonio Neto y Pasivo no corriente y corriente

PASIVO COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.	31/12/16	31/12/15	31/12/2014 (*)
PATRIMONIO NETO	9.435	9.323	9.474
Capital:	9.000	9.000	9.000
Capital escriturado	9.000	9.000	9.000
Reservas:	77	15	118
Legal y estatutarias	82	51	16
Otras reservas	-5	-36	102
Resultados de ejercicios anteriores:	358	308	356
PASIVO NO CORRIENTE	6.066	6.436	6.720
Deudas a largo plazo:	6.066	6.436	6.720
Deudas con entidades de crédito	5.610	5.984	6.339
Otros pasivos financieros	456	452	381
PASIVO CORRIENTE	467	454	369
Deudas a corto plazo:	366	345	321
Deudas con entidades de crédito	365	345	320
Otros pasivos financieros	1	---	1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	101	109	48
Acreedores varios	98	103	42
Pasivos por impuesto corriente	---	---	3
Otras deudas con las Administraciones Públicas	3	6	3
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.968	16.213	16.563

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

(i) Patrimonio neto

- La cifra de “Capital social” no ha sufrido variaciones desde la constitución de la Sociedad, estando formalizado en 9.000.000 de acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una, con idénticos derechos políticos y económicos, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de cada uno de los tres ejercicios, los accionistas de la Sociedad con participaciones significativas eran los siguientes:

	31/12/16		31/12/15		31/12/14	
	Nº de Acciones	% de Participación	Nº de Acciones	% de Participación	Nº de Acciones	% de Participación
Azora Altus, S.L	5.849.885	65,00%	5.849.485	64,99%	5.849.485	64,99%
Verport Colon Opportunity B.V.	---	---	2.250.000	25,00%	2.250.000	25,00%
Sancy, S.à.r.l.	2.250.000	25,00%	---	---	---	---
Otros	900.115	10,00%	900.515	10,01%	900.515	10,01%
	9.000.000	100,00%	9.000.000	100,00%	9.000.000	100,00%

- Con relación a la “Reserva legal”, a 31 de diciembre de 2016 no está aún dotada en su totalidad.

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016 formulada por los Administradores y aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 23 de marzo de 2017, es la siguiente:

Base de distribución:

Ganancia neta del ejercicio **357.863,92 €**

Distribución:

A reserva legal	35.786,39 €
A dividendos	288.000,00 €
A reservas voluntarias	34.077,53 €
	357.863,92 €

(ii) Pasivo no corriente y corriente, a largo y a corto plazo

- Los saldos de las partidas de “Deudas con entidades de crédito”, a largo y a corto plazo, corresponden en su totalidad a los importes pendientes de amortizar, a 31 de diciembre de cada ejercicio, de los préstamos en los que se subrogó la Sociedad cuando adquirió los cuatro activos que tiene en cartera con fecha 2 de agosto de 2013, y que tenía contratados la parte vendedora con una entidad financiera por importe de 7.102 miles de euros, de los cuales durante el ejercicio 2016 se ha amortizado un importe de 354 miles de euros (330 miles de euros durante el ejercicio 2015, y 315 miles de euros durante el ejercicio 2014).

Los cuatro préstamos son cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y se encuentran sujetos a la subsidiación prevista legalmente, con bonificación tanto de intereses como de principal de los préstamos, que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados y la amortización del principal. Tal como se indica en el epígrafe 1.19.1.2 siguiente, los subsidios destinados a bonificar los intereses se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras que

los subsidios que bonifican el principal de la financiación se registran en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El calendario de vencimientos de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2016 es el siguiente (en miles de euros):

Calendario vencimientos deuda con entidades de crédito a 31/12/2016 (en miles de €)	
a 1 año	365
a 2 años	372
a 3 años	379
a 4 años	386
a 5 años	393
Más de 5 años	4.080
Total	5.975

- Por su parte, los saldos de las partidas “*Otros pasivos financieros*” de pasivo del balance, tanto a largo como a corto plazo, corresponden a los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles cuyo derecho de explotación ostenta la Sociedad, que a su vez son depositados por el importe legal establecido en los correspondientes Organismos Públicos.

1.19.1.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Los datos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 han sido re-expresados por el motivo descrito en la introducción precedente, y los efectos sobre el Balance de Situación son los siguientes:

(Expresada en miles de euros)

PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE COLÓN VIVIENDAS SOCIMI	31/12/16	31/12/15	31/12/2014 (*)
Importe neto de la cifra de negocios:	762	750	748
Prestaciones de servicios	762	750	748
Otros ingresos de explotación	145	134	128
Otros gastos de explotación:	-299	-304	-226
Servicios exteriores	-247	-254	-181
Tributos	-43	-47	-42
Pérdidas, deterioro y var. de prov. por op. Comerc.	-9	-3	-3
Amortización del inmovilizado	-188	-186	-185
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	420	394	465
Ingresos financieros:	12	14	12
De valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros	12	14	12
Gastos financieros:	-74	-100	-117
Por deudas con terceros	-74	-100	-117
RESULTADO FINANCIERO	-62	-86	-105
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	358	308	360
Impuestos sobre beneficios	---	---	-4
RESULTADO DEL EJERCICIO	358	308	356

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

Los epígrafes más relevantes de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad son:

(i) Importe neto de la cifra de negocios

El “Importe neto de la cifra de negocios” de los ejercicios 2016, 2015 y 2014 corresponde íntegramente a ingresos derivados del arrendamiento de los activos detallados en el punto 1.6 de este Documento Informativo.

Como norma general, los costes generados por el uso del inmueble son directamente imputables a los inquilinos, de acuerdo a los contratos de alquiler. Las facturaciones a los inquilinos por gastos repercutibles (gastos comunes y tasas municipales) se presentan compensando el gasto correspondiente de acuerdo a su naturaleza, es decir, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las refacturaciones por gastos repercutidos han ascendido a 325 miles de euros en el ejercicio 2016, 313 miles de euros en el ejercicio 2015 y 278 miles de euros en el ejercicio 2014.

(ii) Otros ingresos de explotación

El detalle de este epígrafe para los ejercicios 2016, 2015 y 2014 es el siguiente (en miles de euros):

	2016	2015	2014(*)
Subvenciones	142	132	126
Otros ingresos	3	2	2
Total	145	134	128

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

La partida “Subvenciones” corresponde a los subsidios que bonifican el principal de la financiación cualificada de las viviendas de protección pública.

(iii) Otros gastos de explotación

El desglose de este epígrafe de la cuenta de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios 2016, 2015 y 2014 es el siguiente (en miles de euros):

	2016	2015	2014(*)
Reparaciones y conservación	16	6	3
Servicios de profesionales independientes	174	208	127
Primas de seguros	8	1	1
Servicios bancarios y similares	2	2	2
Suministros	5	4	3
Gastos de mantenimiento	42	33	45
Tributos y otros impuestos	43	47	42
Pérdidas por operaciones comerciales	9	3	3
Total	299	304	226

(*) Datos re-expresados por cambio de criterio contable, por lo que son datos no auditados.

La facturación a los arrendatarios incluye refacturaciones por gastos comunes y tasas municipales por importe de 194 y 131 miles de euros en el ejercicio 2016 (185 y 128 miles de euros en el ejercicio 2015; 176 y 102 miles de euros en el ejercicio 2014) que se presentan, de acuerdo a su naturaleza, compensando el gasto de los epígrafes “Servicios exteriores” y “Tributos” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El importe con mayor peso en la partida de “servicios de profesionales independientes” corresponde a los honorarios de gestión, que ascienden a 82 mil euros en el ejercicio 2016, a 81 mil euros en el ejercicio 2015, y a 82 mil euros en el ejercicio 2014.

La gestión y administración de la Sociedad, dada su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria (S.I.I.), se encontraba encomendada a Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. La Junta General Extraordinaria celebrada el 27 de julio de 2015 acordó la revocación de la mencionada sociedad como gestora en previsión de la pérdida de la condición de Institución de Inversión Colectiva una vez producida la baja del registro administrativo oficial de Sociedades de Inversión Colectiva de la CNMV. Desde ese momento, y de forma transitoria, la gestión y administración de la Sociedad se encomendó a Azora Capital, S.L. en virtud del contrato firmado entre las partes. Una vez obtenida la autorización de CNMV a la ampliación del programa de actividades de Azora Gestión, SGIIC, S.A.U. el 18 de enero de 2016, se le ha encomendado nuevamente la gestión y administración de la Sociedad, en virtud del contrato firmado entre las partes. Ver detalle en el siguiente cuadro:

	2016	2015	2014
Honorarios Gastos Gestión	82	81	82
<i>Azora Gestión, SGIIIC, SA</i>	78	68	82
<i>Azora Capital,SL</i>	4	13	

Durante el periodo comprendido entre el 2/11/2015 y el 18/01/2016 el titular del Contrato de Gestión fue Azora Capital, S.L.

(iv) Gastos financieros

El importe de los subsidios destinados a bonificar los intereses, que se ha registrado como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, ha ascendido a 49, 67 y 78 miles de euros en los ejercicios 2016, 2015 y 2014, respectivamente.

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

Las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014, y las cuentas anuales abreviadas a 31 de diciembre de 2015, y 31 de diciembre de 2016, han sido auditadas por Deloitte, que emitió los correspondiente informes de auditoría, en los que no expresó opinión adversa, ni negación de opinión, salvedades o limitaciones de alcance.

1.19.3 Descripción de la política de dividendos

La Sociedad se encuentra obligada por la Ley 11/2009 y la Ley de SOCIMI a distribuir dividendos iguales, al menos, a los previstos en la Ley de SOCIMI, en los términos y condiciones contenidos en dicha norma. En el apartado 1.6.3 anterior se incluye una descripción más detallada sobre la fiscalidad de las SOCIMI, incluyendo la fiscalidad aplicable al reparto de dividendos en las mismas. De conformidad con la Ley de SOCIMI, tal distribución deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio.

La obligación de distribuir dividendos descrita sólo se activará en el supuesto en que la Sociedad registre beneficios, y una vez atendidas las obligaciones mercantiles correspondientes.

La Sociedad ha abonado los dividendos correspondientes al ejercicio 2016 con fechas 2 y 3 de abril de 2017, por un importe de 0,032 euros por acción, dentro de los plazos a que obliga la normativa vigente.

En relación con la política de dividendos, los artículos 27º, y 30º de los Estatutos Sociales establecen lo siguiente:

ARTÍCULO 27º.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.

La Junta General resolverá sobre la aplicación del resultado sobre la base del balance aprobado,

debiendo aplicar éste, en tanto la Sociedad haya optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, de conformidad con lo previsto en el artículo 6 del citado texto normativo.

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) en el plazo que determine la Junta General de Accionistas que haya acordado la distribución del dividendo. Salvo acuerdo en contrario, el dividendo será exigible y pagadero a los treinta (30) días de la fecha del acuerdo por el que la Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración, haya convenido su distribución.

ARTÍCULO 30º.- PRESTACIONES ACCESORIAS

[...]

(d) Obligación indemnizatoria.

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 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya, el Órgano de Administración de la Sociedad deberá 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, manteniendo en todo caso completamente indemne a la Sociedad frente al gasto derivado del gravamen especial y de la indemnización correspondiente.

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

A efectos ejemplificativos se incluye como Anexo a estos estatutos el cálculo de la indemnización, de forma que se demuestra cómo el efecto de la indemnización sobre la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad es nulo.

La indemnización será compensada con el dividendo que deba percibir el accionista cuyas circunstancias hayan ocasionado la obligación de satisfacer el gravamen especial.

Hasta que se produzca el cumplimiento de la prestación accesoria, la Sociedad retendrá 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 presente artículo 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.

En aquellos casos en los que el importe total de la indemnización pueda causar un perjuicio a la sociedad, el Órgano de Administración podrá exigir un importe menor al importe calculado de conformidad con lo previsto en el presente apartado (d) de este artículo.

[...]

ANEXO.- Ejemplo de cálculo de la indemnización

A continuación se incluye un ejemplo de cálculo de la indemnización, demostrándose cómo el efecto de la indemnización sobre la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad es nulo:

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: $I - GISge - GISi = 19 - 19 - 0 = 0$

1.19.4 Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre la Sociedad

La Sociedad mantiene litigios de menor cuantía en relación con los contratos de arrendamiento, y un litigio adicional relativo al recurso de una sanción por una presunta infracción, durante el ejercicio 2015, recogida en la ley 18/2007, de 28 de diciembre, de derecho a la vivienda, actualmente en fase de recurso.

Con relación a los litigios con arrendatarios, no aplica provisión alguna, pues se deben a retrasos en el pago que, si se producen, generará un ingreso para la Sociedad.

Con relación a la sanción mencionada en el primer párrafo de este punto, dicha sanción se pagó en diciembre de 2015 de cara a evitar intereses de demora, y fue recurrido por la Sociedad.

Ninguno de los mencionados tiene un efecto significativo sobre la Sociedad.

1.20 Declaración sobre el capital circulante

El Consejo de Administración declara mediante Acta de fecha 23 de marzo de 2017 que, después de efectuar el análisis necesario con la diligencia debida, la Sociedad dispone del capital circulante suficiente para llevar a cabo su actividad durante los doce (12) meses siguientes a la fecha de incorporación de la Sociedad al MAB.

1.21 Declaración sobre la estructura organizativa de la compañía

El Consejo de Administración manifiesta, mediante Acta de fecha 23 de marzo de 2017, que la Sociedad ha suscrito, en fecha 1 de marzo de 2017, un contrato de gestión y administración de activos con la entidad Azora Gestión S.G.I.I.C, S.A.U. Dentro del alcance de los servicios de gestión contratados se encuentran, en particular y entre otros: (i) la gestión y coordinación del proceso de incorporación a negociación en el MAB de las acciones de la Sociedad, así como, en su caso, la colaboración con la Sociedad en las actuaciones precisas para su mantenimiento en, o exclusión de, dicho Mercado conforme a lo previsto en el Reglamento del MAB, elaborando y difundiendo la información a suministrar por la Sociedad como entidad incorporada a negociación en dicho Mercado conforme a lo previsto en el Reglamento del MAB y en la Circular 15/2016 del MAB (o en cualquier otra normativa que complemente o sustituya a dichas normas).

En este sentido, y como consecuencia de lo anterior, se manifiesta que la Sociedad, a través de su Gestora, dispone de una estructura organizativa y un sistema de control interno que le permitirá cumplir con las obligaciones de información que establece el Mercado.

Véase Anexo IV en el que se adjunta un informe detallado sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la información financiera de la Sociedad.

1.22 Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 22 de febrero de 2017, aprobó el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en Materias relativas a los Mercados de Valores (el "**Reglamento Interno de Conducta**"). El mismo ha sido publicado en la página web de la Sociedad (www.colonviviendassocimi.es).

Tal y como se indica en el artículo 1 del Reglamento Interno de Conducta, éste se aprueba y será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cumplimiento de lo dispuesto en la Disposición Adicional cuarta de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y del artículo 225 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

1.23 Factores de riesgo

El negocio y las actividades de COLÓN SOCIMI están condicionados tanto por factores intrínsecos, exclusivos de la Sociedad, tal como se ha venido describiendo a lo largo de este Documento Informativo, como por determinados factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Es, por ello, que antes de adoptar cualquier decisión de inversión en acciones de COLÓN SOCIMI deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación en este punto 1.23. Si cualquiera de los riesgos descritos a continuación se materializase, el negocio, los resultados y la situación financiera y patrimonial de COLÓN SOCIMI podrían verse afectados de modo adverso y significativo. Asimismo, debe tenerse en cuenta que los mencionados riesgos podrían tener un riesgo adverso en el precio de las acciones de COLÓN SOCIMI, lo que podría conllevar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Los riesgos detallados no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente. Además, podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados, las perspectivas, la valoración o la situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad.

Los inversores deben estudiar cuidadosamente si la inversión en acciones de la Sociedad es adecuada para ellos teniendo en cuenta sus circunstancias personales y la información contenida en el presente Documento Informativo. En consecuencia, los posibles inversores en acciones de la Sociedad deben leer cuidadosamente esta sección junto con el resto del Folleto.

El orden en que se presentan los riesgos enunciados a continuación no es necesariamente una indicación de la probabilidad de que dichos riesgos se materialicen realmente, ni de la importancia potencial de los mismos, ni del alcance de los posibles perjuicios para el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

En relación con el contenido de los sub-epígrafes contenidos en este punto 1.23, se ha considerado conveniente distinguir entre los riesgos vinculados a la actividad de la Sociedad (punto 1.23.1), los riesgos inherentes a la delegación de facultades de gestión en un Gestor, como es el caso (punto 1.23.2), y otros riesgos como son los asociados al sector inmobiliario (punto 1.23.3), los fiscales (punto 1.23.4), y los asociados a las acciones de la SOCIMI (punto 1.23.5).

1.23.1 Riesgos vinculados a la actividad de la Sociedad

Riesgo de posibles conflictos de interés derivados de la dedicación a otras actividades por parte de los consejeros de la Sociedad.

Los consejeros de la Sociedad son también consejeros y/o accionistas de otras compañías con la misma actividad, lo que puede hacer surgir conflictos de interés en la toma de decisiones relativas

a las inversiones, desinversiones, y gestión del negocio, que pueden afectar al desarrollo de la actividad de la Sociedad y, por tanto, a sus resultados.

Más concretamente, pueden existir circunstancias en las que los Consejeros tengan, directa o indirectamente, un interés material en una operación que está siendo considerada por la Sociedad o un conflicto de intereses con la Sociedad. Cualquiera de los Consejeros y/o cualquier persona relacionada con ellos puede, en algún momento, ser el consejero, inversor o estar involucrado en otros vehículos de inversión (incluyendo vehículos que pueden seguir estrategias de inversión similares a la de la Sociedad) que pueden ser compradas o vendidas por la Sociedad, sujeta en todo momento a las provisiones que gobiernan los conflictos tanto en la Ley como en los Estatutos de la Sociedad. Aunque hay procedimientos para gestionar los conflictos de interés, es posible que cualquiera de los Consejeros y/o personas relacionadas a ellos, potencialmente puedan tener conflictos de interés con la Sociedad.

No obstante, los Consejeros deben comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. Si el conflicto se refiere a una operación, el Consejero no podrá realizarla sin la aprobación del Consejo. Durante el ejercicio 2016, ninguno de los miembros del Consejo ni sus personas vinculadas han desarrollado, por cuenta propia o ajena, actividades que entrañen una competencia efectiva, con las de la Sociedad, o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto con los intereses de la Sociedad.

Riesgo de relativa iliquidez de los activos en cartera de la Sociedad

Las inversiones en propiedad inmobiliaria pueden ser relativamente ilíquidas. Dicha iliquidez puede afectar a la capacidad de la Sociedad para enajenar bienes inmuebles en un momento temporal adecuado y/o a precios satisfactorios, limitando, entre otras, la capacidad de adaptar la composición de su cartera inmobiliaria. Además, las fases recesivas en el mercado inmobiliario agravan la iliquidez de este tipo de activos al reducir el número de inversores disponibles (por estar limitadas las fuentes de financiación) así como generar un exceso de oferta de activos inmobiliarios fomentando así una minoración en los precios de mercado.

Adicionalmente, el hecho de que la naturaleza de los activos de la Sociedad sea la de derechos de uso y no la propiedad plena, así como que las unidades explotables (viviendas) estén sometidas a un régimen de protección oficial, con limitación de rentas (tal como aparece detallado por activo en el punto 1.6.1 de este Documento Informativo) significa que el universo potencial de inversores que pudieran estar interesados en la adquisición de dichos activos en caso de desinversión por parte de la Sociedad, sea limitado.

Esta circunstancia puede afectar a la posibilidad de desinversión en tiempo y precio razonables y, por tanto, puede afectar negativamente al resultado de la Sociedad.

Concentración de la actividad en determinados tipos de activos y zonas geográficas

La Sociedad centra sus inversiones en propiedades de uso residencial localizados en Barcelona. De esta forma, la inversión en acciones de la Sociedad puede presentar un mayor riesgo que las inversiones en empresas que tengan carteras o estrategias de inversión más diversificadas que las suyas. Además, la concentración de inversiones en el mercado inmobiliario español (y/o en cualquier tipo de activo o zona geográfica concreto dentro de este mercado) puede dar lugar a una mayor volatilidad en el valor de las inversiones de la Sociedad y por consiguiente de su valor neto.

Por otra parte, a resultas de lo anterior, los resultados de COLÓN SOCIMI están en mayor o menor medida vinculados a la situación económica y política de España y, dentro de España, a la situación de Barcelona. Un potencial deterioro de las condiciones económicas podría afectar negativamente a la demanda de alquiler e incluso impedir a los actuales inquilinos satisfacer sus obligaciones de pago y provocar una disminución en la tasa de ocupación de los inmuebles alquilados por la Sociedad.

La estrategia de inversión de la Sociedad puede verse negativamente afectada por un empeoramiento de las perspectivas económicas y políticas de España y/o de la Eurozona

A la fecha del presente Documento Informativo, la actividad empresarial de la Sociedad se desarrolla, exclusivamente en España y, por tanto, el escenario económico y político español resulta clave en sus resultados empresariales. No obstante, no se puede obviar la evolución de la situación macro y de la situación política en el resto de la Unión Europea, ya que su evolución podría impactar sobre las condiciones de liquidez y financiación.

La Sociedad no puede predecir cómo evolucionará el ciclo económico en España y/o en la Eurozona en los próximos años, ni si se producirá un nuevo deterioro en el mismo. Un empeoramiento de la economía española o de las economías de otros países de la Eurozona podrían tener un efecto negativo sobre el consumo, los niveles de desempleo, los ingresos por alquiler, las tasas de desocupación y los valores de los bienes inmuebles; y, en consecuencia, podrían tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de COLÓN SOCIMI.

Riesgos de la gestión del patrimonio

La actividad principal de COLÓN SOCIMI es la adquisición y gestión en propiedad de toda clase de inmuebles, lo que incluye la compra, el alquiler, la venta, la reforma, el arrendamiento y la explotación de estos activos inmobiliarios directamente o a través de sociedades participadas.

En esta actividad, si no se realiza una correcta gestión, existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados. Por tanto, si la Sociedad no consigue que sus actuales inquilinos renueven los contratos de arrendamiento a su vencimiento, o la renovación de dichos contratos se realiza en términos menos favorables para COLÓN SOCIMI o no se consiguen nuevos arrendatarios o se

produce la resolución anticipada por parte de arrendamiento importantes en la cartera inmobiliaria de la Sociedad, se podría producir una disminución significativa de los ingresos. Este riesgo está mitigado dentro de la Sociedad mediante una gestión activa de los inmuebles enfocada en la puesta en valor de los mismos, mediante una política de inversión que asegure el posicionamiento óptimo de los mismos, su comercialización activa y la selección de los inquilinos.

Además, en el negocio de patrimonio, existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los arrendatarios que podría ocasionar la falta de pago del precio del alquiler, produciéndose, por tanto, una disminución en los ingresos de COLÓN SOCIMI. La Sociedad gestiona dicho riesgo mediante la selección de los inquilinos, los contratos que se suscriben, los cuales contemplan el pago por anticipado de las rentas y con la exigencia de garantías financieras legales y adicionales que cubren posibles impagos de rentas. No obstante lo anterior, COLÓN SOCIMI no puede asegurar el cumplimiento contractual de terceras partes.

Si los ingresos netos por alquileres de la Sociedad descienden, ésta no sólo tendría menos efectivo disponible, sino que además podría sufrir un descenso significativo en el valor de sus inmuebles. Asimismo, las significativas inversiones realizadas para el mantenimiento y gestión de los inmuebles, tales como, impuestos, gastos por servicios, seguros, costes de mantenimiento y renovación, generalmente no se reducen de manera proporcional en caso de disminución de los ingresos por las rentas de dichos inmuebles.

Si la Sociedad no lograra mantener unos niveles de ocupación elevados o disminuyera la demanda en el mercado de alquiler por otros factores, o no fuera capaz de disminuir los costes asociados por el mantenimiento y la gestión de los inmuebles en caso de disminución de los ingresos por rentas, las actividades, los resultados y la situación financiera de COLÓN SOCIMI podrían verse significativamente afectados de forma desfavorable.

Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios y de estimación inexacta del valor futuro de venta de los mismos

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión, tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo de los activos) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como, por ejemplo, en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos, en retrasos en tramitaciones de licencias, cambios normativos, etc.

En el caso concreto de las inversiones ya en balance de la Sociedad, una vez vencido el plazo regulatorio de limitación de rentas, se pueden aplicar rentas más elevadas, bajo el régimen de rentas que a cada inmueble le apliquen, tal como se expone en el punto 1.6 de este Documento Informativo. El beneficio del Emisor dependerá en gran medida de que se cumplan o no las estimaciones que realice sobre esas rentas futuras. En la medida en que éstas sean incorrectas o inexactas esto podría provocar un error en la estimación del valor futuro de venta de los activos,

así como un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

Además de la posible depreciación que pueden sufrir los activos como cualesquiera otros similares, en el caso de la Sociedad se deberá tener en cuenta que al tratarse de derechos de superficie, la valoración se irá ajustando conforme vaya acercándose la fecha de reversión al Ayuntamiento de Barcelona.

La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de la Sociedad podría no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos

COLÓN SOCIMI encarga a expertos independientes una valoración completa de todos los activos inmobiliarios a 31 de diciembre y una actualización limitada a 30 de junio de cada año. Si bien dichos expertos llevan a cabo sus valoraciones aplicando criterios objetivos estándar de mercado, la valoración de inmuebles es inherentemente subjetiva y depende de ciertas asunciones basadas en determinadas características de cada inmueble. En la medida en que cierta información, estimaciones o asunciones utilizadas por dichos expertos independientes resulten incorrectas o inexactas, esto podría provocar que las valoraciones fueran sustancialmente incorrectas y deberían ser reconsideradas. Además, cualquier revisión a la baja de estas valoraciones podría también obligar a COLÓN SOCIMI a incluir una pérdida en sus cuentas anuales.

No obstante, dicha valoración realizada por el experto independiente puede no reflejar el valor actual de los inmuebles de la Sociedad en la medida en que, entre otras cuestiones, el valor de los mismos ha podido variar desde la fecha de su valoración.

Por otra parte, la valoración de la cartera inmobiliaria de la Sociedad no puede interpretarse como estimación o indicación de los precios que podrían obtenerse en caso de que COLÓN SOCIMI vendiese los activos en el mercado, ni como estimación o indicación de los precios a los que cotizarán en el mercado las acciones de la Sociedad.

Riesgo relativo a la gestión de la deuda y el tipo de interés asociado a ella

Un nivel de deuda elevado o las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros de la Sociedad, así como una mayor exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés en los mercados de créditos, lo que podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Emisor.

El saldo vivo de la deuda del Emisor con entidades de crédito, a 31 de diciembre de 2016, ascendía a 5.975 miles de euros.

La Sociedad está sometida a determinadas leyes y reglamentos propios de la actividad inmobiliaria

Con carácter general, la Sociedad debe cumplir la normativa europea y española, así como con las normas propias de aquellas otras jurisdicciones en las que invierta u opere, en relación, entre

otros aspectos, con la tenencia y gestión de bienes inmuebles, el uso de terrenos, la promoción y el desarrollo de los terrenos, la salubridad, la seguridad y estabilidad de los activos inmobiliarios, así como aspectos medioambientales. Además, algunos de los activos inmobiliarios titularidad de la Sociedad pueden estar también sometidos a normativa específica. Así, por ejemplo, si la Sociedad invierte en vivienda protegida en España, sólo podrá alquilar dichas viviendas a inquilinos que cumplan los requisitos legales pertinentes, tales como, entre otros, presentar unos ingresos que no superen un determinado nivel fijado por las administraciones públicas. Además, las leyes aplicables en España pueden variar entre las distintas comunidades autónomas y entre diferentes tipos de activos dentro de una misma comunidad.

Esta normativa suele proporcionar amplias facultades discrecionales a las autoridades administrativas. Además, esta normativa es susceptible de modificaciones y cambios (algunos de cuyos efectos pueden ser retroactivos) que, entre otros aspectos, podrían influir desfavorablemente en los instrumentos de planeamiento existentes, tanto de ejecución como de gestión, en los costes derivados de la adquisición de bienes inmuebles, en el valor de los activos de la Sociedad y/o en los ingresos por alquileres o por gestión. Dichos cambios normativos también pueden repercutir desfavorablemente en la capacidad de la Sociedad para usar un bien inmueble en la forma inicialmente prevista, además de poder provocar que la Sociedad incurra en mayores costes de funcionamiento para asegurar el cumplimiento de nuevas normas aplicables sin poder repercutírselos a los inquilinos. El acaecimiento de cualquiera de estos supuestos puede tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

Las leyes, los reglamentos y las normas en materia de medioambiente, salubridad, seguridad, estabilidad, planeamiento y urbanismo pueden exponer a la Sociedad costes y responsabilidades no previstos

La normativa aplicable en materia de medioambiente, salubridad, seguridad, estabilidad, planeamiento y urbanismo, así como las modificaciones que la misma pueda sufrir en el tiempo puede imponer a la Sociedad obligaciones y responsabilidades asociadas a la inversión en activos inmobiliarios, incluyendo obligaciones y responsabilidades contraídas o surgidas con anterioridad a la adquisición del correspondiente activo. Dichas obligaciones y responsabilidades pueden dar lugar a costes significativos de investigación, retirada o reparación, independientemente de si la Sociedad fue o no la causante original del correspondiente riesgo o daño en materia de medioambiente, salubridad, seguridad, estabilidad planeamiento y urbanismo. Por otra parte, este tipo de obligaciones y responsabilidades podrían influir desfavorablemente en la capacidad de la Sociedad para promocionar, construir, gestionar, vender o arrendar un bien inmueble, o para tomar dinero a préstamo utilizando activos inmobiliarios como garantía.

La normativa aplicable en materia de medioambiente, salubridad, seguridad, estabilidad, planeamiento y urbanismo también puede constituir la base de responsabilidades ante terceros por daños personales o de otro tipo (por ejemplo, en el caso de la normativa medioambiental, como consecuencia de la emisión o filtración de productos contaminantes).

Por otra parte, la normativa aplicable en materia de medioambiente, salubridad, seguridad y estabilidad también puede limitar el uso que se pueda dar a los activos de la Sociedad, imponiendo limitaciones y responsabilidades, entre otros, al tipo de actividades que se pueden desarrollar en los mismos.

En el supuesto de que la Sociedad esté expuesta a responsabilidades en materia de medioambiente, salubridad, seguridad, estabilidad, planeamiento y/o urbanismo, o mayores costes o limitaciones en el uso o enajenación de bienes inmuebles como consecuencia de esta normativa específica, esto puede tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

1.23.2 Riesgos inherentes a la delegación de facultades de gestión en una Gestora

Los intereses de la Gestora pueden diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad

La Gestora y otras sociedades del Grupo Azora gestionan actualmente otras sociedades y carteras cuyos activos se solapan en mayor o menor medida con, o son complementarios a, los activos en los que se enfocará la estrategia de inversión de la Sociedad. No obstante, se estima que las posibles situaciones de conflicto de interés entre la Sociedad y los vehículos actualmente gestionados por el Grupo Azora serán muy limitadas en la medida en que (i) la Gestora es una SGIIC sometida a regulación de la CNMV, sujeta a un Reglamento Interno de Conducta que regula los procedimientos a seguir en caso de situaciones de conflicto de interés; (ii) las políticas de inversión de los citados vehículos no siempre coincidirán con la política de inversión de la Sociedad (por ejemplo, la tipología de activos objeto de inversión, y/o los criterios de inversión); (iii) los periodos de inversión y desinversión de la Sociedad y de los citados vehículos no coincidirán necesariamente en el tiempo.

Cualquiera de las actividades presentes y futuras de gestión y/o asesoramiento de inversiones prestados por la Gestora u otras sociedades del Grupo Azora, incluyendo la constitución de, y/o el asesoramiento a, otros fondos de inversión, puede conllevar tiempo y recursos sustanciales y puede dar lugar a conflictos de interés, lo que, a su vez, podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

Posible conflicto de interés como consecuencia de que uno de los accionistas últimos de la Sociedad (Azora Altus, S.L.) está vinculada al accionista mayoritario de la Gestora

Azora Altus, S.L. es accionista mayoritario de Azora Capital, S.L., la cual es propietaria al 100% de la Gestora (ver información incluida en el punto 1.6.1), lo que pudiera ser origen de conflictos de interés.

No obstante, tal como se ha mencionado en el punto anterior, las posibles situaciones de conflicto de interés estarán limitadas en la medida en que la Gestora es una SGIIC sometida a regulación de la CNMV, y sujeta a un Reglamento Interno de Conducta que regula los procedimientos a seguir en caso de situaciones de conflicto de interés.

Vinculación efectiva entre miembros de Consejo de Administración de la Sociedad y la Gestora

A la fecha de presentación de este Documento Informativo, los miembros del Consejo de COLÓN SOCIMI, a excepción del Vocal D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno y del Secretario no Vocal, tienen vinculación directa con la Gestora por ser socios y/o miembros de su Consejo de Administración. Por tanto, existe un control de gestión efectivo de la Gestora sobre la Sociedad, a través de su Consejo de Administración.

La actividad inmobiliaria de la Sociedad está gestionada externamente y, por lo tanto, depende de la experiencia, la destreza y el juicio de la Gestora

La cartera de activos de la Sociedad es gestionada externamente por Azora Gestión por delegación y en nombre de la Sociedad, según los términos del Contrato de Gestión, descritos en el punto 1.6.1 de este Documento Informativo. En consecuencia, la marcha de la Sociedad y de sus negocios dependerá de la actuación de la Gestora y, más concretamente, de su experiencia, destreza y juicio a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones adecuadas.

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

Los resultados obtenidos en el pasado o en la actualidad por la Gestora en su labor de gestión de la Sociedad, no son una garantía de los resultados futuros de la Sociedad

La Sociedad tiene delegado en la Gestora la identificación de potenciales inversiones de la Sociedad, y la gestión de los activos inmobiliarios adquiridos, con el fin de crear valor para los accionistas. No obstante, el resultado obtenido en el pasado por la Gestora en estas tareas realizadas por delegación de la Sociedad no es, ni pretende ser, indicativo del resultado o los resultados futuros de la Sociedad.

No existe garantía de que la Gestora vaya a tener éxito a la hora de ejecutar los objetivos de inversión de la Sociedad y/o la estrategia establecida para la misma, ni en la situación de mercado actual ni en el futuro.

Por otra parte, es posible que los objetivos de inversión y/o la estrategia de la Sociedad se vea modificada puntual o permanentemente mediante la modificación del Contrato de Gestión (por acuerdo de los accionistas), de forma que la Gestora se vea obligada a adaptar su actuación a una estrategia diferente a la descrita en el presente Documento Informativo.

La Gestora puede subcontratar servicios y no existe seguridad de que dichos servicios vayan a ser prestados con niveles de calidad óptimos o conforme a los términos previstos en el Contrato de Gestión

Conforme al Contrato de Gestión, AZORA tiene derecho a subcontratar con terceros parte de los servicios a prestar a la Sociedad. Aunque en tales subcontrataciones la Gestora seguirá siendo la responsable principal frente a la Sociedad por la prestación de estos servicios, de conformidad con el Contrato de Gestión, puede existir cierto riesgo de que dichos terceros no presten los servicios con niveles de calidad óptimos o conforme a los términos previstos en el Contrato de Gestión.

Además, y con la aprobación previa de los órganos de gobierno de la Sociedad, la Gestora también puede contratar, en nombre de la Sociedad, a sociedades del Grupo Azora, o a terceros, para que presten determinados servicios de gestión patrimonial respecto de los activos de la Sociedad. Aunque estos acuerdos habrán de hacerse en términos objetivos y de mercado, no existe certeza de que los intereses de sociedades del Grupo Azora, o de dichos terceros coincidan con los intereses de la Sociedad. Todo conflicto de intereses potencial o real que surja entre la Gestora y la Sociedad puede tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

La Sociedad puede sufrir perjuicios si se ve afectada su reputación o la de la Gestora por actuaciones de esta última: riesgo reputacional

El hecho de que AZORA fuera objeto de críticas públicas o de otra publicidad negativa, o que pudiera conducir a investigaciones, litigios o sanciones, podría tener un efecto desfavorable en la Sociedad por asociación, incluso si las citadas críticas o publicidad fueran inexactas o carecieran de fundamento alguno.

Por tanto, cualquier circunstancia que pudiera dañar la reputación de la Sociedad podría dar lugar a su vez a que posibles contrapartes y otros terceros, tales como inquilinos, arrendadores, socios de empresas conjuntas, prestamistas, administraciones públicas, vendedores o inversores, entre otros, estén menos dispuestos o no estén dispuestos en absoluto a contratar con la Sociedad, y/o con la Gestora.

Esto puede tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

1.23.3 Riesgos asociados al sector inmobiliario

La inversión en bienes inmuebles está sujeta a determinados riesgos tanto macroeconómicos como intrínsecos del sector inmobiliario

El sector inmobiliario y el sector de arrendamiento de viviendas actual es muy sensible a las fases de los ciclos económicos y, por tanto, al entorno económico-financiero existente en cada momento.

Los ingresos obtenidos por la Sociedad de sus activos inmobiliarios, así como el valor de los mismos, pueden verse desfavorablemente afectados de forma sustancial por varios factores inherentes a la inversión en bienes inmuebles, condicionados en gran parte por las circunstancias macroeconómicas registradas en cada momento del ciclo económico, entre los que se citan, con carácter meramente enunciativo los siguientes:

- (i) menor demanda;
- (ii) relativa iliquidez de los activos;
- (iii) descensos sustanciales de las rentas por alquiler;
- (iv) riesgo de contraparte de los inquilinos, incluyendo incumplimientos por su parte de las obligaciones asumidas, la imposibilidad de cobrar alquileres y otros pagos contractuales, la renegociación de períodos de arrendamiento o gestión en términos menos favorables para la Sociedad, o la resolución de los contratos
- (v) litigios sustanciales, incluyendo reclamaciones judiciales o extrajudiciales relacionadas con actuaciones u omisiones de la Sociedad e incluso de terceros contratados por la misma (tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción);
- (vi) gastos sustanciales en relación con la rehabilitación y el nuevo alquiler de una propiedad relevante o de una cartera de propiedades, incluso la provisión de incentivos financieros a inquilinos nuevos, como períodos exentos de pago de alquiler;
- (vii) acceso limitado a la financiación;
- (viii) ocupación en precario por terceros de inmuebles desocupados titularidad de la Sociedad (con la consecuente necesidad de incurrir en costes legales para recobrar la posesión del inmueble);
- (ix) incremento de los gastos de explotación, entre otros, o de las necesidades de efectivo sin un aumento correspondiente de la facturación o reembolsos de inquilinos (por ejemplo, como resultado de incrementos en la tasa de inflación superiores al crecimiento de las rentas por alquiler, impuestos sobre bienes inmuebles o cargos obligatorios o primas de seguros, costes relacionados con la desocupación de inmuebles y desembolsos imprevistos que afecten a las propiedades y que no puedan ser recuperados de los inquilinos);
- (x) incapacidad para recuperar los costes de explotación (tales como impuestos locales y cargos por servicios) de inmuebles desocupados;
- (xi) incremento de los impuestos y tasas que gravan los bienes inmuebles (como puede ser el Impuesto sobre Bienes Inmuebles o la tasa de basuras) así como de los demás costes y

gastos vinculados a la propiedad de bienes inmuebles (tales como seguros y gastos de comunidad); y

- (xii) cambios normativos que requieran la realización de actuaciones extraordinarias por parte de los titulares de inmuebles o que supongan gastos o costes adicionales los mismos (como puede ser la obligación de obtener certificados energéticos sobre inmuebles para poder proceder a su arrendamiento).

Si los ingresos que la Sociedad obtiene de sus inquilinos o el valor de sus propiedades inmobiliarias se ven afectados desfavorablemente por cualquiera de los anteriores factores (o por otros factores), esto podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

La inversión en propiedades de uso residencial está sujeta a riesgos específicos propios

El objetivo de la Sociedad es crear una cartera inmobiliaria invirtiendo principalmente en propiedades de uso residencial. Estas propiedades se alquilan principalmente a inquilinos particulares, que pueden exigir la inscripción de sus contratos de arrendamiento en el Registro de la Propiedad, con sus consiguientes costes. Una baja demanda en propiedades de uso residencial puede deberse a que los inquilinos consideren que una ubicación concreta no es deseable o a que los inquilinos deban trasladarse a otras áreas por motivos económicos, sociales o de otro tipo, conduciendo así a un incremento de las tasas de desocupación en dichas áreas y, por consiguiente, a ingresos brutos por alquiler más bajos. Una reducción en la demanda de propiedades de uso residencial podría obligar a la Sociedad a arrendar sus viviendas en términos menos favorables. La Sociedad se verá afectada por la normativa de la Ley de Arrendamientos Urbanos (que establece la prórroga anual obligatoria, salvo manifestación contraria del arrendatario, de los contratos de arrendamiento hasta que se alcance una duración mínima de tres años) y por la modificación o eliminación de ayudas públicas al alquiler.

Si los ingresos que la Sociedad obtiene de sus activos, o el valor de mercado de los mismos, se ven afectados desfavorablemente por cualquiera de los factores anteriores u otros, esto podría tener un efecto desfavorable significativo en el negocio, los resultados o la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

1.23.4 Riesgos fiscales

Cambios en la legislación fiscal (incluyendo cambios en el régimen fiscal de SOCIMI)

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) el incremento de los tipos impositivos en España o en cualquier otro país de los ya existentes, podrían tener un efecto adverso para las

actividades de la Sociedad, sus condiciones financieras, sus previsiones o resultados de operaciones.

Por lo que se refiere concretamente a la Ley de SOCIMI, el incumplimiento de los requisitos establecidos en dicha Ley determinaría la pérdida del régimen fiscal especial aplicable a COLÓN SOCIMI (salvo en aquellos casos en los que la normativa permite su subsanación dentro del ejercicio inmediato siguiente). La pérdida del régimen de SOCIMI (i) supondría un impacto negativo para la Sociedad tanto en materia de impuestos directos como indirectos, (ii) podría afectar a la liquidez y a la posición financiera de COLÓN SOCIMI, en tanto se vea obligada a regularizar la tributación indirecta de ciertas adquisiciones de activos inmobiliarios, así como la tributación directa de aquellas rentas obtenidas en períodos impositivos anteriores pasando a tributar de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, y (iii) determinaría que COLÓN SOCIMI no pudiera optar de nuevo por la aplicación del mismo hasta al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que dicho régimen hubiera sido de aplicación. Todo ello podría por tanto afectar al retorno que los inversores obtengan de su inversión en la Sociedad.

Aplicación del gravamen especial

Se ha de hacer notar que la Sociedad 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 de Impuesto sobre Sociedades.

En el Artículo 30º de los Estatutos Sociales, en su punto (d) relativo a “Obligación indemnizatoria”, se estipula que los accionistas que ocasionen el devengo del gravamen especial del 19% deberán indemnizar a la Sociedad en un importe equivalente al gasto por Impuesto sobre Sociedades que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que sirva como base para el cálculo de dicho gravamen especial.

Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMI

La Sociedad podría perder el régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI, en su artículo 13, 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 reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de las inversiones (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 no se pueda optar de nuevo por su aplicación durante al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en fue de aplicación dicho régimen.

La pérdida del régimen fiscal especial y la consiguiente tributación por el régimen general del IS en el ejercicio en que se produzca dicha pérdida, determinaría que la Sociedad quedase obligada a ingresar, en su caso, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resultase de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en periodos impositivos anteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes.

1.23.5 Riesgos asociados a las acciones de la SOCIMI

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

A la hora de valorar la cartera de activos de la Sociedad, y la propia Sociedad, CBRE ha sumido hipótesis relativas al grado de ocupación de los inmuebles. También se han considerados hipótesis relativas a la tasa de descuento empleada, a la evolución del IPC, y otros, con los que un potencial inversor puede no estar de acuerdo. En caso de que el mercado o los activos no evolucionaran conforme a las hipótesis adoptadas por CBRE, esto podría llegar a impactar en el valor de los activos y por ende, de la propia Sociedad.

Riesgo de falta de liquidez de las acciones

Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado multilateral de negociación y, por tanto, no existen garantías respecto al volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez.

No obstante, AZORA ALTUS, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y una cantidad de

70.423 acciones equivalente a 150.000,99 euros, con la finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

Influencia de los accionistas mayoritarios

A fecha de presentación de este Documento Informativo la Sociedad está controlada por AZORA ALTUS, S.L., con un porcentaje de participación en el capital del 65%, y por SANCY, S.á.r.l., titular de un 25% del capital. Los intereses de estos accionistas mayoritarios pueden ser distintos de los del resto de accionistas de la Sociedad que ostenten una participación accionarial minoritaria, lo que podría influir significativamente en la adopción de acuerdos por la Junta General de Accionistas de la Sociedad así como en el nombramiento de los miembros de su Consejo de Administración.

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.

Grado de difusión (free-float) limitado

Con objeto de cumplir con los requisitos de difusión previstos en la Circular MAB 14/2016, AZORA ALTUS, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez (ver apartados 2.2 y 2.9 de este Documento Informativo), 938.968 acciones de la Sociedad, con un valor estimado de mercado de 2.000.001,84 euros, considerando el precio de referencia por acción de 2,13 euros. Dado que dichas acciones representan un 10,43% del capital social de la Sociedad, se estima que las acciones de la Sociedad tendrán una reducida liquidez.

Adicionalmente, AZORA ALTUS, S.L. ha puesto a disposición del proveedor de liquidez, 70.423 acciones equivalente a 150.000,99 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

Recomendaciones de buen gobierno

Si bien a la fecha de este Documento Informativo la Sociedad no tiene formalizadas las recomendaciones de buen gobierno para sociedades cotizadas, la transparencia e información a los inversores está asegurada por los sistemas de control interno de la Gestora, Azora Gestión, S.G.I.I.C. S.A.U., que como entidad regulada por la C.N.M.V., cumple con los requerimientos normativos exigidos.

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 admitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación

En Junta General de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2017 se toma el acuerdo de solicitar la incorporación a negociación en el MAB segmento para SOCIMI (MAB-SOCIMI) de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

A la fecha de este Documento Informativo, el capital social de la Sociedad es de NUEVE MILLONES DE EUROS (9.000.000,00€), representado por 9.000.000 acciones, de UN EURO (1€) de valor nominal cada una de ellas, de una sola clase y serie y con iguales derechos políticos y económicos. El capital social de la Sociedad está totalmente suscrito y desembolsado.

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia del MAB-SOCIMI y, especialmente, sobre la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

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

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no cuenta con accionistas con una participación inferior al 5% del capital social de la Sociedad.

AZORA ALTUS, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 938.968 acciones de COLÓN SOCIMI representativas del 10,43% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 2.000.001,84 euros, considerando el precio de referencia por acción de 2,13 euros, acordado en la sesión del Consejo de Administración celebrada el 23 de marzo de 2017, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la Circular MAB 14/2016. La efectiva difusión de dichas acciones deberá producirse en el plazo máximo de un (1) año desde su incorporación a negociación en el MAB.

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 ley española y, en concreto, en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (en adelante, "Ley de Sociedades de Capital" o "LSC"). Así como en la Ley 11/2009, de 26 de octubre y Ley 16/2012, de 27 de diciembre, de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, "Ley de SOCIMI") y en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el real Decreto Legislativo 4/2015 de 23 de octubre, así como por cualquier otra normativa que las desarrolle, modifique o sustituya.

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 son nominativas y están denominadas en euros (€).

Asimismo, todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad son ordinarias y gozan de los mismos derechos económicos y políticos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

a) Derecho a percibir dividendos

Todas las acciones tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

No obstante lo anterior, el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, establece que mientras la Sociedad haya optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en dicha Ley, la Sociedad está obligada a repartir una parte de los beneficios obtenidos en cada ejercicio tal y como se ha expuesto en el apartado 1.6.3. del presente Documento Informativo.

b) Derecho de asistencia y voto

De acuerdo con el artículo 12º de los Estatutos Sociales, las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

Los Estatutos Sociales prevén la posibilidad de asistir por medios a distancia a las Juntas Generales, por los medios y las condiciones previstas en los propios Estatutos Sociales. También podrán asistir por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista, en la forma y con los requisitos establecidos en los artículos 184 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

c) 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.

Así mismo, 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.

d) 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 estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMI

Las acciones de la Sociedad no están sujetas a ninguna restricción a su libre transmisión, tal y como se desprende del artículo 8º de los Estatutos Sociales de la Sociedad, cuyo texto se transcribe a continuación:

ARTÍCULO 8º.- TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

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.

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.

Asimismo, el accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.

2.5 Pactos para-sociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto

No existen pactos para-sociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto.

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

Con motivo de la incorporación en el MAB-SOCIMI de las acciones de la Sociedad y de conformidad con lo exigido por la Circular MAB 14/2016, todos los accionistas significativos se comprometen a no llevar a cabo ninguna de las siguientes actuaciones sobre las acciones de la Sociedad:

- a) ofrecer, pignorar, vender, anunciar la intención de vender o comprometerse a vender, vender ninguna opción o contrato de compra, comprar ninguna opción o contrato de venta, otorgar ninguna opción, derecho o warrant para comprar, prestar o de cualquier otro modo transferir o disponer, directa o indirectamente, de las citadas acciones de la Sociedad; o
- b) concertar una permuta o cualquier otro acuerdo o transacción que transfiera, en su totalidad o en parte, directa o indirectamente, cualquiera de las consecuencias económicas de la propiedad de las citadas acciones de la Sociedad;

e independientemente de que cualquiera de las operaciones de las descritas en las letras (a) y (b) precedentes se liquide mediante la entrega de acciones de la Sociedad o de cualquier valor convertible en, ejercitable o canjeable por acciones de la Sociedad, por diferencias (en efectivo) o de cualquier otro modo.

El presente compromiso permanecerá durante el plazo de un (1) año desde la fecha de incorporación a negociación de la Sociedad en el MAB-SOCIMI.

Quedarán expresamente exceptuadas del anterior compromiso, las transmisiones de acciones que puedan resultar de:

- (i) la puesta a disposición del proveedor de liquidez por parte de Azora Altus S.L. de acciones de la Sociedad para hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez o para cumplir con los requisitos de difusión establecidos en la normativa del Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.); o
- (ii) operaciones entre entidades pertenecientes a un mismo grupo (en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio), o transmisiones a favor de familiares directos hasta el segundo grado por consanguinidad o afinidad, siempre que la entidad adquirente o dichos familiares asuman un compromiso idéntico de no transmisión de acciones de la Sociedad por el período remanente; o
- (iii) la aceptación de eventuales ofertas públicas de adquisición sobre las acciones de la Sociedad.

Por último, y conforme a lo dispuesto en el citado apartado Segundo, 1.7 de la Circular MAB 14/2016, este compromiso de no transmisión permanecerá en vigor durante el año siguiente a la incorporación de las acciones de la Sociedad al Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.).

2.7 Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas, pactos para-sociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad

Los Estatutos vigentes de la Sociedad se encuentran adaptados a las exigencias requeridas por la normativa aplicable al segmento MAB-SOCIMI en lo relativo a: (i) las obligaciones de comunicación de participaciones significativas; (ii) la publicidad de pactos para sociales; (iii) los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB; y (iv) la comunicación de cambios de control de la Sociedad.

A continuación se transcribe el texto íntegro de los artículos de los Estatutos en los que, a la fecha del presente Documento Informativo, se contienen las previsiones exigidas por la normativa del MAB:

ARTÍCULO 8º.- TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

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 a derecho.

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.

Asimismo, 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, solo 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.

ARTÍCULO 30º.- PRESTACIONES ACCESORIAS

Las acciones de la Sociedad llevan aparejada la realización y cumplimiento de las prestaciones accesorias que se describen a continuación. Estas prestaciones, que no conllevarán retribución alguna por parte de la Sociedad al accionista en cada caso afectado, son las siguientes:

(a) *Comunicación de participaciones significativas.*

Los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad cualquier adquisición o transmisión de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determine que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social o sus sucesivos múltiplos (a efectos de este artículo, una "**Participación Significativa**"), incluso cuando dicha participación se mantenga a través de entidades depositarias que aparezcan formalmente legitimadas como accionistas en virtud del registro contable, pero que actúen en nombre y por cuenta de los indicados accionistas. Excepcionalmente, si el accionista es administrador o directivo de la sociedad, esta obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos.

Todo accionista que haya alcanzado una Participación Significativa en el capital social de la Sociedad, deberá comunicar a la Sociedad cualquier adquisición posterior, con independencia del número de acciones adquiridas.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.

La Sociedad dará, en su caso, publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B).

(b) *Comunicación de pactos parasociales.*

Todo 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.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.

La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.).

ARTÍCULO 31º.- EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DEL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (M.A.B.)

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.), 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. Corresponderá al Órgano de Administración establecer el procedimiento oportuno para permitir a dichos accionistas la venta de sus acciones, que podrá incluir, entre otras posibles alternativas, la realización de compras bilaterales o la introducción en el mercado de una orden sostenida de compra durante un plazo de al menos un mes.

No obstante lo anterior, 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 o a su exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.).

2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General

La Junta General de accionistas de la Sociedad se rige por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

ARTÍCULO 9º.- JUNTA GENERAL.

La Junta General es la reunión de accionistas debidamente convocada y constituida para decidir sobre los asuntos propios de su competencia. Sus acuerdos serán obligatorios para todos los accionistas, incluso para los disidentes y ausentes, sin perjuicio de los derechos y acciones que la ley concede a los accionistas.

ARTÍCULO 10º.- JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA.

La Junta General de Accionistas podrá ser Ordinaria o Extraordinaria. Es Ordinaria la que, previa convocatoria por el Órgano de Administración, debe reunirse necesariamente dentro de los seis

primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado.

Todas las demás Juntas tendrán el carácter de Extraordinarias y se celebrarán cuando sean convocadas por el Órgano de Administración, por considerarlo conveniente o necesario, o cuando lo soliciten uno o varios accionistas que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta, procediendo en la forma determinada en la Ley de Sociedades de Capital .

No obstante, la Junta General, aunque haya sido convocada con el carácter de ordinaria, podrá también deliberar y decidir sobre cualquier asunto de su competencia que haya sido incluido en la convocatoria y previo cumplimiento de las disposiciones establecidas en la Ley de Sociedades de Capital.

ARTÍCULO 11º.- CONVOCATORIA DE LA JUNTA GENERAL

La Junta General será convocada mediante anuncio publicado en la página web corporativa de la Sociedad si ésta hubiera sido creada, inscrita y publicada en los términos legalmente aplicables. En caso contrario, la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social.

El anuncio expresará el nombre de la Sociedad, el lugar, la fecha y hora de la reunión en primera convocatoria, el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar, el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria y, cuando así lo exija la Ley, el derecho de los accionistas a examinar en el domicilio social y, en su caso, de obtener, de forma gratuita e inmediata, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta y los informes técnicos establecidos en la Ley. Podrá asimismo hacerse constar la fecha, hora y lugar en que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

Lo dispuesto en este artículo se entenderá sin perjuicio del debido cumplimiento de los requisitos específicos legalmente fijados para la convocatoria de la Junta por razón de los asuntos a tratar en la misma, en cuyo caso se deberá estar a lo legalmente establecido.

La Junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida sin necesidad de previa convocatoria para tratar cualquier asunto siempre que esté presente o representado todo el capital social y los concurrentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta y el orden del día de la misma. La Junta universal podrá reunirse en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero.

ARTÍCULO 12º.- ASISTENCIA A LA JUNTA GENERAL.

Todos los accionistas podrán asistir a las Juntas Generales. Los miembros del Órgano de Administración deberán asistir a las Juntas Generales, sin perjuicio de que su no asistencia, no impedirá la válida constitución de la Junta.

Los accionistas podrán asistir a la Junta General utilizando medios electrónicos, telemáticos u otros medios de comunicación a distancia, siempre que así lo acuerde el Órgano de Administración, quien indicará en la convocatoria los medios utilizables a tal fin, por reunir las condiciones de seguridad exigibles para garantizar la identidad de los accionistas, la efectividad de sus derechos y el correcto desarrollo de la reunión.

En caso de preverse la asistencia por medios electrónicos o telemáticos, en la convocatoria se describirán los plazos, formas y modos de ejercicio de los derechos de los accionistas previstos por los administradores para permitir el ordenado desarrollo de la Junta. En particular, podrá determinarse por los administradores que las intervenciones y propuestas de acuerdos que, conforme a la Ley, tengan intención de formular quienes vayan a asistir por medios telemáticos, se remitan a la Sociedad con anterioridad al momento de la constitución de la Junta.

Todo accionista que tenga derecho de asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista, en la forma y con los requisitos establecidos en los artículos 184 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

ARTICULO 13º.- CONSTITUCIÓN DE LA JUNTA GENERAL.

La Junta General quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

ARTÍCULO 14º.- QUÓRUM DE CONSTITUCIÓN REFORZADO EN CASOS ESPECIALES

Para que la Junta ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones canjeables o convertibles, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, el aumento o reducción de capital y, en general cualquier modificación de los Estatutos Sociales, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global del activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

ARTICULO 15º.- CELEBRACIÓN, LISTA DE ASISTENTES, VOTACIÓN Y ADOPCIÓN DE ACUERDOS.

Las Juntas Generales se celebraran en el término municipal donde la Sociedad tenga su domicilio. El Presidente y el Secretario de la Junta General serán los del Consejo de Administración y, en su defecto, los designados por los accionistas concurrentes al comienzo de la reunión.

Antes de entrar en el orden del día, se formará la lista de los asistentes, expresando el carácter o representación de cada uno y el número de acciones propias o ajenas con que concurran. Al final de la

lista se determinará el número de accionistas presentes o representados, así como el importe del capital del que sean titulares, especificando el que corresponde a los socios con derecho a voto.

Una vez determinada la válida constitución de la Junta de que se trate, el Presidente declarará abierta la sesión y procederá a la lectura del orden del día. Cada uno de los puntos que en el mismo se contenga será tratado por separado y, en todo caso, se votarán por separado aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes. El Presidente expondrá cuanto estime conveniente, concediendo hasta que estime el asunto suficientemente debatido, turnos a favor y en contra, consumidos los cuales hará un resumen de lo expuesto, pasándose seguidamente a la oportuna votación, cuyo resultado se reflejará en el acta con lo demás procedente. Salvo disposición legal en contrario, solo se podrá deliberar y votar sobre los asuntos incluidos en la convocatoria.

Los acuerdos se tomarán 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. No obstante lo anterior, para la adopción de los acuerdos de aumento o reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento (50%) bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento (25%) o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento (50%).

Cada acción da derecho a un voto.

En todo lo demás, verificación de asistentes, votación y derecho de información del accionista se estará a lo establecido en la Ley .

ARTÍCULO 16º.- JUNTA UNIVERSAL.

La Junta General 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.

La Junta universal podrá reunirse en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero .

ARTÍCULO 17º.- DOCUMENTACIÓN DE LOS ACUERDOS

Las deliberaciones de la Junta General se harán constar en actas extendidas en un Libro de Actas y serán firmadas por el Presidente y el Secretario o las personas que los hayan sustituido. El acta podrá ser aprobada por la propia Junta a continuación de haberse celebrado esta o, en su defecto, dentro del plazo de quince días por el Presidente de la Junta general y dos socios interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

Las certificaciones de las actas se harán conforme a lo previsto en el Reglamento del Registro Mercantil.

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

Con fecha 17 de mayo de 2017 AZORA ALTUS, S.L. ha formalizado un contrato de liquidez (en adelante, el "**Contrato de Liquidez**") con **BNP Paribas, S.A., Sucursal en España**, que presta servicios de asesoramiento y servicios bancarios (en adelante, "**BNP**" o el "**Proveedor de liquidez**").

En virtud del Contrato de Liquidez, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de las operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB-SOCIMI, de acuerdo con el régimen previsto por la Circular del MAB 7/2010, de 4 de enero, sobre normas de contrataciones de acciones de Empresas en Expansión a través del MAB, (en adelante, la "**Circular del MAB 7/2010**").

“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 COLÓN VIVIENDAS SOCIMI 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 Mercado, de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de sus horarios ordinarios de negociación, atendiendo al número de accionistas que compongan su accionariado, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales, tal y como éstas se definen en la Circular del MAB 7/2010.

AZORA ALTUS, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y una cantidad de 70.423 acciones equivalente a 150.000,99 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

Adicionalmente, AZORA ALTUS, S.L. se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez 938.968 acciones de COLÓN SOCIMI representativas del 10,43% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 2.000.001,84 euros, considerando el precio de referencia por acción de 2,13 euros, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la Circular MAB 14/2016.

Por tanto, AZORA ALTUS, S.L. ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez un total de 1.009.391 acciones de la Sociedad, con un valor estimado de 2.150.002,83 euros, considerando el precio de referencia por acción de 2,13 euros, y que en total representan un 11,22% del capital social.

El Proveedor de Liquidez deberá mantener una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los empleados encargados de gestionar el presente Contrato respecto a la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez se compromete a no solicitar ni recibir del Asesor Registrado ni de la Sociedad instrucción alguna sobre el momento, precio o demás condiciones de las órdenes que formule ni de las operaciones que ejecute en su actividad de Proveedor de Liquidez en virtud del Contrato de Liquidez. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad que no sea pública.

La finalidad de los fondos y acciones entregados es exclusivamente permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que el Emisor no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del MAB.

El Contrato de Liquidez tendrá una duración indefinida, entrando en vigor en la fecha de incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB, y pudiendo ser resuelto por cualquiera de las partes en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique la otra parte por escrito con una antelación mínima de 30 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada por la Sociedad al MAB.

3 OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

No aplica.

4 ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

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

Cumpliendo con el requisito establecido en la Circular MAB 14/2016, que obliga a la contratación de un Asesor Registrado para el proceso de incorporación a negociación en el MAB, segmento de SOCIMI, y al mantenimiento del mismo mientras la Sociedad cotice en dicho Mercado, la Sociedad designó, el 22 de febrero de 2017, a ARMABEX Asesores Registrados, S.L. como Asesor Registrado (en adelante, "**ARMABEX**").

Como consecuencia de esta designación, desde dicha fecha ARMABEX asiste a la Sociedad en el cumplimiento de la relación de obligaciones que le corresponden en función de la Circular del MAB 16/2016.

La Sociedad y ARMABEX declaran que no existe entre ellos ninguna relación ni vínculo más allá del constituido por el nombramiento de Asesor Registrado descrito en este apartado 4.1.

ARMABEX fue autorizado por el Consejo de Administración del MAB como Asesor Registrado el 2 de diciembre de 2008, según establece la Circular del MAB 16/2016, y está debidamente inscrito en el Registro de Asesores Registrados del MAB.

ARMABEX se constituyó en Madrid el día 3 de octubre de 2008 por tiempo indefinido y está inscrito en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 26097, folio 120, sección 8 y hoja M470426 e inscripción 1. Su domicilio social está en Madrid, calle Doce de Octubre número 5 y tiene C.I.F. número B-85548675. Su objeto social incluye la prestación directa o indirecta de todo tipo de servicios relacionados con el asesoramiento financiero a personas y empresas en todo lo relativo a su patrimonio financiero, empresarial e inmobiliario.

ARMABEX tiene experiencia dilatada en todo lo referente al desarrollo de operaciones corporativas en empresas. El equipo de profesionales de ARMABEX que ha prestado el servicio de Asesor Registrado está formado por un equipo multidisciplinar de profesionales que aseguran la calidad y rigor en la prestación del servicio.

ARMABEX actúa en todo momento en el desarrollo de sus funciones como Asesor Registrado, siguiendo las pautas establecidas en su código interno de conducta.

4.2 Declaraciones o Informes de terceros emitidos en calidad de expertos, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor

En cumplimiento de lo previsto en la Circular MAB 14/2016, en la que se establece el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, se debe presentar una valoración independiente del negocio.

La Sociedad CBRE Valuation Advisory, S.A., con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana 202, y CIF A-85490217, ha prestado sus servicios como experto inmobiliario para elaborar el informe de valoración de la Sociedad a fecha 31 de diciembre de 2016, y emitido con fecha 6 de marzo de 2017. Dicho informe se incluye como **Anexo II** del presente Documento Informativo.

4.3 Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación

El despacho Freshfields Bruckhaus Deringer, LLP, sociedad profesional registrada en Inglaterra y Gales bajo el número OC334789, y cuya sucursal en España cuenta con CIF número N0060651G, y con domicilio social en Madrid, calle Fortuny 6, ha prestado asesoramiento legal en el marco del proceso de incorporación de las acciones de la Sociedad en el MAB, emitiendo un informe de due diligence legal sobre aspectos societarios con fecha 5 de abril de 2017.

Deloitte Financial Advisory, S.L.U. ha realizado un informe de due diligence financiera de la Sociedad, con fecha 7 de marzo de 2017.

Como entidad agente y entidad encargada de la llevanza del libro registro de accionistas de la Sociedad ha prestado y presta sus servicios la sociedad BNP Paribas S.A., Sucursal en España, entidad constituida con arreglo a la legislación española, con domicilio social en Madrid, calle Ribera del Loira nº 28, y con CIF W-0012958-E.

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

ANEXO II Informe de valoración del emisor

ANEXO III Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014, y cuentas anuales abreviadas a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016, junto con los correspondientes informes de auditoría

ANEXO IV Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la información financiera del emisor

ANEXO I

Comunicación a la Agencia Tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI

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

COPY

D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, Calle Serrano 30, 2ª planta, y con Documento Nacional de Identidad número 16027612-Q, actuando en nombre y representación de **COLÓN VIVIENDAS, SOCIMI, S.A.**, domiciliada en Calle Serrano, 30, 2º derecha, Madrid, España, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 30.899, Folio 35 y Hoja M-556127 y con Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) A-86695483 (la *Sociedad*), y debidamente facultado para realizar la presente comunicación en su condición de apoderado de la Sociedad tal y como se desprende de la escritura de protocolización de acuerdos sociales otorgada ante el Notario de Madrid, D. Manuel Richi Alberti, el 29 de septiembre de 2015, bajo el número 3.088 de su protocolo, que se adjunta como **Anexo I** a la presente comunicación.

EXPONE

I.- Que, con fecha 27 de julio de 2015, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó la renuncia por parte de la Sociedad a su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria y su opción por el régimen jurídico especial propio de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (*SOCIMIs*), adoptando, para ello, los acuerdos sociales complementarios necesarios (entre ellos, la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad, para adecuarlos a la nueva realidad social).

Se adjunta como **Anexo II** escritura pública por la que se elevaron a público los acuerdos mencionados anteriormente, entre otros, la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad.

Por otro lado, se adjunta como **Anexo III** resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 4 de septiembre de 2015 en virtud de la cual se procede a dar de baja a la Sociedad del Registro de Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

II.- Que, asimismo, en la referida Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 27 de julio de 2015, se acordó la opción por la aplicación en el Impuesto sobre Sociedades, con efectos a partir del período impositivo¹ iniciado el 1 de enero de 2015 y que concluirá el 31 de diciembre de 2015, del régimen fiscal especial propio de las SOCIMIs (el *Régimen de SOCIMIs*) previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (*Ley de SOCIMIs*).

III.- Que se adjunta como **Anexo IV** a la presente comunicación, certificación del acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas adoptado con fecha 27 de julio de 2015 por el que dicha junta acordó la opción por parte de la Sociedad de la aplicación del Régimen de SOCIMIs.

IV.- Que de conformidad con el artículo 8 de la Ley de SOCIMIs, y con el fin de que el Régimen de SOCIMIs resulte de aplicación a la Sociedad a partir del período impositivo iniciado el 1 de enero de 2015, la Sociedad comunica a esta Delegación la

¹ Téngase en cuenta que el período impositivo coincide con el ejercicio social de la Sociedad.

 Registro General de la AEAT RGTO DEL ESP. MADRID	
COLON VIVIENDAS SDA DE INVERSION INMOB	
Nº registro:	RGE / 03291806 / 2015
Fecha:	30/09/2015 Hora: 12:49

opción por la aplicación en el Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad del Régimen de SOCIMIs antes de los tres últimos meses previos a la conclusión del periodo impositivo corriente de la Sociedad (es decir, en el caso de la Sociedad, antes de los tres últimos meses previos al 31 de diciembre de 2015).

V.- Que la Disposición Transitoria Primera de la Ley de SOCIMIs permite optar por la aplicación del Régimen de SOCIMIs en los términos establecidos en el artículo 8 de la Ley de SOCIMIs, 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 en la que se opta por aplicar dicho régimen, y que es intención de la Sociedad, conforme al referido acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas con fecha 27 de julio de 2015 y según resulta de la certificación adjunta, dar cumplimiento pleno en tiempo y forma a los mencionados requisitos de conformidad con lo previsto en la citada Disposición Transitoria Primera de la Ley de SOCIMIs.

VI.- Que, en virtud de todo lo anterior, la Sociedad

SOLICITA

Que teniéndose por presentada en tiempo y forma la presente comunicación, así como la documentación que la acompaña, se dé por realizada la comunicación a que se refiere el artículo 8 de la Ley de SOCIMIs y, en consecuencia, se aplique en el Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad el Régimen de SOCIMIs con efectos a partir del periodo impositivo iniciado el 1 de enero de 2015 que concluye el 31 de diciembre de 2015.

Rogamos que a efectos de notificaciones en relación con la presente solicitud se dirijan a:

D^a. María del Mar González Díez

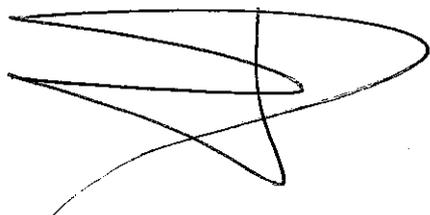
Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

C/ Serrano 30, 2^o derecha,

C.P.: 28001 Madrid

Tlfn: 91 310 63 70 / margonzalez@azora.es

Madrid, a 29 de septiembre de 2015



Fdo.: D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño
en nombre y representación de
COLÓN VIVIENDAS, SOCIMI, S.A.

ANEXO II

Informe de valoración del emisor

INFORME DE VALORACIÓN

Valoración Societaria de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

Fecha de valoración: 31 de diciembre de 2016

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	2
RESUMEN EJECUTIVO	3
2. VALORACIÓN DE SOCIEDAD. METODOLOGÍA Y ALCANCE	6
METODOLOGÍA	7
ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS DE TRABAJO REALIZADOS	8
DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD	10
VALORACIÓN DE SOCIEDAD	15
CONSIDERACIONES EN LA INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE NUESTRO TRABAJO	18
3. INFORME DE VALORACIÓN DE SOCIEDAD	20
INFORME DE VALORACIÓN	21

Anexos

A. ANEXOS	24
------------------	-----------

1

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

CBRE

CBRE Valuation Advisory, S.A.
Edificio Castellana 200
Pº de la Castellana, 202 8º
28046 Madrid
Teléfono +34 91 598 19 00
Fax +34 91 556 96 90

Resumen ejecutivo

En virtud del contrato de prestación de servicios de fecha 1 de diciembre de 2016 firmado entre Colón Viviendas SOCIMI, S.A. (la "Sociedad") y CBRE Valuation Advisory, S.A. ("CBRE"), se expone a continuación el resultado del trabajo realizado para la valoración societaria a 31 de diciembre de 2016 de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

El objetivo del presente informe es aportar una opinión de valor independiente acerca del valor razonable de la Sociedad para acompañar al folleto de salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) español. Para cumplir con la normativa del MAB, se proporcionará un rango de valor de mercado de las acciones de la Sociedad.

Para la valoración hemos partido de sus estados financieros anuales a 31 de diciembre de 2016 facilitados por la Sociedad, sobre los que Deloitte ha realizado la auditoria con informe favorable.

Dado el tipo de actividad que lleva a cabo la Sociedad, consideramos que la mejor metodología de valoración societaria es la del **Valor Ajustado de los Fondos Propios** después de impuestos, por creer que es el método que mejor refleja el valor razonable de la Sociedad cuyo principal negocio es el inmobiliario.

Los activos inmobiliarios de la Sociedad se han valorado a mercado siguiendo la metodología de la Royal Institution of Chartered Surveyors ("RICS") de acuerdo con las International Valuations Standards (IVS). Esta valoración se ha realizado a fecha 31 de diciembre de 2016 y ha sido realizada por CBRE Valuation Advisory.

Dado que la Sociedad contabiliza sus activos inmobiliarios por el método del precio de adquisición (neto de amortizaciones y provisiones) aceptado por el Plan General de Contabilidad, ajustamos el valor de los fondos propios por el efecto del valor razonable de los activos inmobiliarios menos el valor neto contable de los mismos antes del cálculo del impacto fiscal, si aplica, según el siguiente detalle a 31 de diciembre de 2016:

31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor de mercado	Plusvalía / Minusvalía
Activos Inmobiliarios	11.139	22.400	11.261

CBRE

Adicionalmente a la valoración de los activos inmobiliarios a mercado, se han analizado el resto de partidas del activo y pasivo de la Sociedad para que figuren a su valor razonable cuando el Balance de Situación a 31 de diciembre de 2016 no lo estuviera reflejando o no lo incluyera. Se realizan los siguientes ajustes:

- o La Sociedad tiene 4 préstamos cualificados destinados a la financiación de los activos inmobiliarios con un importe pendiente a 31 de diciembre de 2016 de 5.975 miles de euros. Se obtiene un valor razonable de estos préstamos de 4.347 miles de euros. Para su estimación se han tenido en cuenta los subsidios de préstamos convenidos que la Sociedad recibe, tanto para la amortización del principal, como para los intereses a pagar (1,85% en la actualidad). Por tanto, se produce un ajuste de la deuda de 1.628 miles de euros.
- o Estimación del valor razonable de participaciones en otras sociedades: la Sociedad tiene una participación del 1,77% en el capital social de la compañía Encasa Cibeles, S.L. cuyo valor contable asciende a 3.326 miles de euros y se encuentra registrado en el Balance, en el epígrafe "Inversiones Financieras a largo plazo/Instrumentos de patrimonio". Dado que se trata de una participación minoritaria y no existe un mercado de referencia del valor de sus acciones, a los efectos de este análisis se considera como valor razonable el valor teórico contable en función de los fondos propios de la participada. A 31 de diciembre de 2016, el patrimonio neto de la compañía Encasa Cibeles, S.L. ascendía a 175.652 miles de euros, y por tanto el valor de la participación del 1,77% es de 3.110 miles de euros. Se produce por tanto una reducción del valor de 216 miles de euros conforme al método de valoración considerado.

Además de lo anteriormente indicado, no ha sido necesario efectuar otros ajustes en el resto de partidas del balance, dado que, según nuestro análisis, y la información suministrada por la Dirección de la Sociedad, su valor razonable es coincidente con su valor contable y por tanto no existen ajustes que pudieran afectar al valor de la Sociedad.

Por otro lado, hay que realizar en la valoración societaria los ajustes correspondientes a la proyección de los costes de estructura de la Sociedad no considerados en la valoración de los activos inmobiliarios. Se han considerado unos costes de estructura normalizados de 158.000 euros al año. El impacto por este concepto se ha calculado proyectando los gastos de estructura normalizados y su valor final a 10 años, actualizándolos a una tasa de descuento equivalente a la empleada en la valoración de los activos inmobiliarios. Además, se ha realizado un análisis de sensibilidad variando la tasa de descuento en +/- 25 puntos básicos. El impacto medio calculado por este concepto es de 2.657 miles de euros, con un rango de valores entre 2.558 y 2.764 miles de euros de acuerdo al análisis de sensibilidad.

Por último, y en aplicación del artículo 12.1.c) de la Ley 11/2009, de 26 de octubre por la que se regulan las SOCIMIs, en caso de venta de los activos inmobiliarios, la Sociedad tendría que hacer frente al pago correspondiente al impuesto por la plusvalía latente generada entre la fecha de adquisición de los activos inmobiliarios (2/8/2013) y la fecha de acogimiento al régimen fiscal especial (1/1/2015).

La Sociedad, desde su constitución, hasta la fecha de acogimiento al régimen de SOCIMI era una SII (Sociedad de Inversión Inmobiliaria) con un tipo de gravamen del 1%, por lo que los impuestos aplicables a una posible plusvalía por la venta de los activos serán poco relevantes, por lo que no se han tenido en cuenta en la valoración societaria.

Nuestro trabajo concluye con el siguiente rango sobre el valor razonable de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, siendo su punto central **un valor de 19.451 miles de euros:**

VALORACIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
<i>(Miles Euros)</i>			
Patrimonio Neto Contable	9.435	9.435	9.435
V. razonable Inv. Inmobiliarias + Inmov. material	21.400	22.400	23.200
V. contable Inv. Inmobiliarias + Inmov. material	-11.139	-11.139	-11.139
+ Plusvalía en Inv. Inmobiliarias	10.261	11.261	12.061
V. razonable Inversiones financieras (Participaciones)	3.110	3.110	3.110
V. contable Inversiones financieras (Participaciones)	-3.326	-3.326	-3.326
+ Plusvalía en Inversiones financieras	-216	-216	-216
Total Plusvalía	10.045	11.045	11.845
Patrimonio Neto Ajustado	19.480	20.480	21.280
V. razonable de la deuda con terceros	-4.347	-4.347	-4.347
V. contable de la deuda con terceros	5.975	5.975	5.975
- Ajuste por deuda con terceros	1.628	1.628	1.628
- Ajustes por gastos de estructura	-2.764	-2.657	-2.558
Valor de los Fondos Propios	18.344	19.451	20.350

Este documento no constituye una recomendación a la Sociedad ni a terceros sobre la salida de la Sociedad a cotización en el MAB. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias para llegar a sus propias conclusiones.

Este documento debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta la finalidad del mismo, y en ningún caso, debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente.

2

VALORACIÓN DE SOCIEDAD. METODOLOGÍA Y ALCANCE

METODOLOGÍA

El objetivo del presente informe es aportar una opinión de valor independiente acerca del valor razonable de las acciones de Colón Viviendas SOCIMI, S.A. para acompañar al folleto de salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) español. Para cumplir con la normativa del MAB, se proporcionará un rango de valor razonable de las acciones de la Sociedad. Este informe no puede ser distribuido a terceras partes ni utilizado para fines distintos a los mencionados en este párrafo.

Dado el tipo de actividad que lleva a cabo la Sociedad, cuyo principal negocio es el inmobiliario patrimonialista, consideramos que la mejor metodología de valoración societaria sería la del **Valor Ajustado de los Fondos Propios** después de impuestos, por creer que es el método que mejor refleja el valor razonable de este tipo de compañías.

El detalle y alcance de las fases seguidas para esta metodología es el siguiente:

- Cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios (Gross Asset Value, GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas. Esta valoración de activos inmobiliarios se ha llevado a cabo bajo metodología RICS, asumiendo el valor de mercado para todos los activos, que ha sido realizada por CBRE Valuation Advisory.
- Análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad, para que figuren a su valor razonable.
- Cálculo del efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías implícitas como consecuencia de los ajustes para obtener el valor razonable de los activos inmobiliarios y del resto de partidas del activo y pasivo.
- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal. Se parte del valor razonable de la Sociedad y se aplican sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios (a la rentabilidad exigida al proyecto) y al resto de ajustes, para calcular el rango bajo y alto del valor de la Sociedad.

Con esta metodología, se obtiene un rango de valor a una fecha determinada que podría diferir del valor obtenido a una fecha posterior, pero que es la metodología de valoración habitualmente aceptada en operaciones entre partes independientes para sociedades inmobiliarias.

La fecha de valoración de la Sociedad es el 31 de diciembre de 2016, fecha de la última información financiera disponible y auditada.

ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS DE TRABAJO REALIZADOS

Para la realización de nuestro trabajo, nos hemos basado en la siguiente documentación:

- Cuentas anuales e Informe de Auditoría favorable emitido por Deloitte a 31 de diciembre de 2016.
- Valoración de mercado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2016 realizada por CBRE Valuations Advisory.
- Cuadro de amortización de los préstamos y subsidios asociados a los mismos recibidos.
- Cuentas anuales de Encasa Cibeles para el ejercicio 2016, formuladas por el Consejo de Administración el 2 de marzo de 2017.

En base a esta documentación, se han realizado los siguientes procedimientos:

- Análisis de las cuentas anuales auditadas de Colón Viviendas SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2016.
- Análisis del inventario detallado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2016 (coste, provisiones, valor contable) y valoraciones a 31 de diciembre de 2016 realizadas por CBRE Valuation Advisory.
- Mantenimiento de reuniones con la Dirección de la Sociedad para obtener aquella información y aclaraciones consideradas necesarias.
- Entendimiento de la normativa vigente aplicable a las SOCIMIs en España.
- Obtención de una carta de representación de los Administradores de la Sociedad en la que nos confirman que hemos tenido acceso a todos los datos e información necesarias para la adecuada realización de nuestro trabajo, así como que hemos sido informados de todos aquellos aspectos relevantes que pudieran afectar significativamente a los resultados del mismo.
- Obtención de confirmación de los abogados de la Sociedad acerca de los pleitos, contenciosos y litigios de la misma.
- Comentarios con la Dirección de la Sociedad, con el fin de confirmar que no se han producido, con posterioridad a la fecha de valoración (31 de diciembre de 2016), acontecimientos de importancia que pudieran afectar a la valoración.

- Otros análisis y revisiones de información que hemos considerado relevantes, así como la lectura de las actas de la Sociedad desde el 1 de enero de 2016 hasta la fecha de informe.

	Fecha
Consejo de Administración	28/03/2016
Consejo de Administración	8/06/2016
Junta General Ordinaria	30/06/2016
Consejo de Administración	28/09/2016
Consejo de Administración	21/12/2016
Consejo de Administración	22/02/2017

DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

Colón Viviendas SOCIMI, S.A. (anteriormente Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.) es una sociedad española con CIF número A86695483. Fue constituida el 9 de abril de 2013 por tiempo indefinido, mediante escritura otorgada ante notario de Madrid; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 30899, folio 35, sección 8, hoja M 556127, inscripción 1, bajo la denominación social de Sociedad de Inversión Inmobiliaria e inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2015 fue aprobada la conversión de la Sociedad en SOCIMI y su consiguiente acogimiento al Régimen fiscal especial propio de las SOCIMI. Asimismo, también se aprobó el cambio de su denominación social por la actual y se modificaron los Estatutos Sociales para su adaptación al régimen jurídico especial propio de las SOCIMI, aprobándose un nuevo texto refundido de los Estatutos Sociales.

Su domicilio social se encuentra ubicado en la Calle Serrano Nº 30, 28006 de Madrid.

Los negocios de la Sociedad se concentran principalmente en el sector inmobiliario, específicamente en la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. Su objeto social es el siguiente:

- a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b) La tenencia de participaciones en el capital social 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 aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto 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 exigidos para estas sociedades.
- d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Institución de Inversión Colectiva.
- e) El desarrollo de otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquéllas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquéllas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Los negocios de la Sociedad se extienden únicamente al territorio español.

A 31 de diciembre de 2016 el capital social de la Sociedad, que asciende a 9.000.000 euros, está representado por 9.000.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas. A dicha fecha, los accionistas con participaciones significativas en la Sociedad son los siguientes:

Accionista	Participación
Azora Altus, S.L.	65,00%
Sancy, S.à.r.l.	25,00%
Resto	10,00%

Tal y como se indica en las cuentas anuales del ejercicio 2016, con fecha 30 de septiembre de 2015, y con efectos a partir del 1 de enero de 2015, la Sociedad presentó escrito de acogimiento al régimen fiscal especial de SOCIMI.

A 31 de diciembre de 2016, no se cumple por parte de la Sociedad la condición de cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. Los administradores de la Sociedad estiman que se cumplirá dicho requisito en el periodo de dos años que permite la ley.

Las SOCIMI se regulan por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

En virtud de esta Ley, las entidades que 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 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. 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 11/2009, será de aplicación supletoriamente lo establecido en el Texto Refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades.

La Sociedad 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.

Para la realización de nuestro trabajo, hemos asumido la plena aplicabilidad del régimen de SOCIMI a la Sociedad, con especial consideración a:

- a) La Sociedad no tiene previsto llevar a cabo desinversiones durante los tres primeros años de su existencia bajo el régimen de SOCIMI, y en el caso de desinversión en el futuro, la plusvalía que pudiera aparecer se repartiría linealmente desde su creación, tributando al 1%, únicamente el tramo correspondiente desde la fecha de adquisición hasta la fecha de acogimiento al régimen fiscal especial de las SOCIMI.

Consideramos poco relevante su impacto por lo que no se tendrá en cuenta la existencia de impuestos diferidos en nuestros cálculos. Se presenta a continuación la relación de activos de la Sociedad y su fecha de adquisición.

Activos inmobiliarios	Fecha de adquisición
Derecho superficie edificio en Travesera de les Corts, 86	02/08/2013
Derecho superficie edificio en C/ Sagrera, 77-79	02/08/2013
Derecho superficie edificio en Paseo Urrutia, 37	02/08/2013
Derecho superficie edificio en C/ Manel Sancho, 15	02/08/2013

- b) Las obligaciones de repago de la deuda no van a interferir en el pago de dividendo mínimo requerido por la regulación de las SOCIMIs.
- c) En caso de existir accionistas de la Sociedad con una participación superior al 5% que tributen a un tipo inferior al 10% (excluido otras SOCIMIs o REITs), la Sociedad repercutirá los impuestos que en ese caso le serían de aplicación (19%) al accionista que sea la causa de que la Sociedad tenga que tributar de manera que la situación tributaria de los accionistas de la Sociedad sea neutra a efectos de los flujos de caja de la Sociedad.

1. Balance de situación a 31 de diciembre de 2016.

Para la realización del trabajo de valoración de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, se ha partido del balance de situación a la misma fecha (ver en Anexo balance de situación).

De este modo, el punto de partida han sido las cuentas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 auditadas por Deloitte, y con opinión favorable.

Como comentarios al balance de situación, mencionar que a fecha 31 de diciembre de 2016, en los epígrafes "Deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo", la Sociedad registra 4 préstamos cualificados destinados a la financiación de sus activos inmobiliarios por importe de 5.975 miles de euros, según el siguiente detalle:

Activo	Fecha concesión préstamo	Vencimiento	Importe inicial (Miles de €)	Importe pendiente a 31/12/2016 (Miles de €)	Tipo de interés actual
Travessera de les Corts	12/06/2015	12/03/2030	1.356	1.122	1,85%
C/ Sagrera	28/08/2013	28/07/2031	1.654	1.394	1,85%
C/ Manuel Sancho	04/08/2013	04/07/2033	1.875	1.617	1,85%
Paseo Urrutia	30/08/2013	30/06/2030	2.218	1.842	1,85%
TOTAL			7.103	5.975	

La Sociedad recibe subsidios que bonifican los intereses y el principal de los préstamos cualificados que alcanzan un 40% de los pagos a realizar.

2. Valor de mercado de los activos inmobiliarios

El valor contable de los activos inmobiliarios se encuentra registrado en el Activo No Corriente bajo los siguientes epígrafes:

- Inmovilizado material: Instalaciones Técnicas y otro inmovilizado material.
- Inversiones Inmobiliarias: Derechos Reales.

Las características de los activos inmobiliarios de la Sociedad son las siguientes:

Dirección	Ciudad	Comunidad Autónoma	Tenencia	Tipología	Unidades
Travessera de les Corts 86	Barcelona	Cataluña	Derecho Superficie	Residencial protegido	62 viv 41 pk
C/ Sagrera, 77-79	Barcelona	Cataluña	Derecho Superficie	Residencial protegido	66 viv 62 pk
Paseo Urrutia, 37	Barcelona	Cataluña	Derecho Superficie	Residencial protegido	98 viv 34 pk
C/ Manuel Sancho, 15	Barcelona	Cataluña	Derecho Superficie	Residencial protegido	72 viv 74 pk

Para el ajuste a valor de mercado de los activos inmobiliarios nos hemos basado en la valoración realizada por CBRE Valuation Advisory a 31 de diciembre de 2016 bajo metodología RICS de acuerdo con las International Valuations Standards (IVS).

Dado que la Sociedad tiene contabilizados sus activos inmobiliarios por el método del coste de adquisición neto de provisiones y amortizaciones, que es el admitido bajo PGC, no tienen recogidas en balance las posibles plusvalías que se generarían si se pusieran los activos inmobiliarios a valor de mercado.

Por este motivo, para la valoración de la Sociedad, consideraremos las plusvalías y minusvalías latentes de los activos inmobiliarios. El resumen del ajuste obtenido por la valoración a mercado de los activos inmobiliarios es el siguiente:

Epígrafe	Activo	VNC a 31/12/2016 (Miles Euros)	Valor de mercado a 31/12/2016 (Miles Euros)	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016 (Miles Euros)
Inv. Inmobiliarias + Inmov. Material	Travessera de les Corts 86	2.553	4.600	2.047
Inv. Inmobiliarias + Inmov. Material	C/ Sagrera, 77-79	2.421	5.400	2.979
Inv. Inmobiliarias + Inmov. Material	Paseo Urrutia, 37	3.124	6.700	3.576

Epígrafe	Activo	VNC a 31/12/2016 (Miles Euros)	Valor de mercado a 31/12/2016 (Miles Euros)	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016 (Miles Euros)
Inv. Inmobiliarias + Inmov. Material	C/ Manuel Sancho, 15	3.041	5.700	2.659
TOTAL		11.139	22.400	11.261

3. Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Gastos de estructura.

Adicionalmente a las partidas de la cuenta de resultados derivadas de la actividad inmobiliaria, la Sociedad tiene unos gastos de estructura no vinculados directamente con la explotación de los activos inmobiliarios, por lo que no han sido tenidos en cuenta en la valoración de los mismos. De este modo, se ha realizado un análisis de estos gastos para normalizarlos y así poder proyectarlos en el tiempo y calcular su impacto en la valoración societaria. La conclusión de este análisis arroja que la Sociedad asume unos costes de estructura normalizados no vinculados directamente con la actividad inmobiliaria que ascienden a aproximadamente 158.000 euros al año.

4. Hechos posteriores

Según los Administradores de la Sociedad, no se han producido hechos posteriores relevantes que pudieran afectar a la valoración de la misma, salvo la aprobación por el Consejo de Administración celebrado el 22 de febrero de 2017 de una propuesta de distribución de un dividendo ordinario por importe de 288 miles de euros correspondiente al resultado del ejercicio 2016, y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas. A fecha de emisión del presente informe todavía no se ha producido la aprobación por la Junta General, y por tanto, este importe no ha sido considerado en el cálculo de la valoración societaria. La aprobación de este dividendo supondría una minoración del valor de los fondos propios de la Sociedad por el mismo importe.

VALORACIÓN DE SOCIEDAD

Como se ha comentado anteriormente, y dado el tipo de actividad que lleva a cabo la Sociedad (actividad inmobiliaria), consideramos que la mejor metodología para su valoración es la del **Valor Ajustado de los Fondos Propios** después de impuestos. Esta metodología se basa en la hipótesis de empresa en funcionamiento.

Partimos de los estados financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 (ver Anexo), auditados por Deloitte.

El detalle y alcance de las fases seguidas en aplicación de la citada metodología a 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

- Cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios (GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas (basado en informe de valoración de mercado elaborado por CBRE Valuation Advisory a 31 de diciembre de 2016).

El cálculo de las citadas plusvalías/minusvalías se estima por la diferencia entre el valor de mercado de los activos (GAV) menos el valor neto contable de los mismos, según el siguiente detalle:

Datos a 31/12/2016 En Miles Euros	VNC	Valor Razonable	Plusvalía / Minusvalía
TOTAL Activos Inmobiliarios	11.139	22.400	11.261

Posteriormente, y para poder calcular el rango de valor de la cartera de activos de la Sociedad, se ha realizado un análisis de sensibilidad a la rentabilidad esperada que se ha utilizado en la valoración de cada activo del +/- 0,5%. El resultado de este análisis de sensibilidad es el siguiente:

Datos a 31/12/2016 En Miles Euros	VNC	Valor Razonable	Plusvalía / Minusvalía
Rango Bajo	11.139	21.400	10.261
Rango Central	11.139	22.400	11.261
Rango Alto	11.139	23.200	12.061

- Se procede a realizar un análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 y llevar a cabo los ajustes necesarios para ponerlos a valor razonable. Se realizan los siguientes ajustes:
 - Estimación del valor razonable de la Deuda Financiera. La Sociedad tiene 4 préstamos cualificados destinados a la financiación de las viviendas protegidas con un importe pendiente a 31 de diciembre de 2016 de 5.975 miles de euros.

Para obtener el valor razonable de los préstamos se parte de su cuadro de amortización y se tienen en cuenta los subsidios que la Sociedad recibe asociados a los mismos, obteniéndose un valor razonable que asciende a 4.347 miles de euros. Por tanto, se produce un ajuste de la deuda de 1.628 miles de euros.

- o Estimación del valor razonable de participaciones en otras sociedades: la Sociedad tiene una participación del 1,77% en el capital social de la compañía Encasa Cibeles, S.L. cuyo valor contable asciende a 3.326 miles de euros y se encuentra registrado en el Balance, en el epígrafe "Inversiones Financieras a largo plazo/Instrumentos de patrimonio". Dado que se trata de una participación minoritaria y no existe un mercado de referencia del valor de sus acciones, a los efectos de este análisis se considera como valor razonable el valor teórico contable en función de los fondos propios de la participada. A 31 de diciembre de 2016, el patrimonio neto de la compañía Encasa Cibeles, S.L. ascendía a 175.652 miles de euros, y por tanto el valor de la participación del 1,77% es de 3.110 miles de euros. Se produce por tanto una reducción del valor de 216 miles de euros conforme al método de valoración considerado.

Además de lo anteriormente indicado, no ha sido necesario efectuar otros ajustes en el resto de partidas del balance, dado que, según nuestro análisis, y la información suministrada por la Dirección de la Sociedad, su valor razonable es coincidente con su valor contable y por tanto no existen otros ajustes que pudieran afectar al valor de la Sociedad.

- Cálculo del valor presente de los costes de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV.

Se han considerado los costes de estructura en los que la Sociedad tiene que incurrir para la gestión de los activos, costes que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios, que, una vez normalizados, ascienden a 158.000 euros al año. El impacto económico por este concepto se ha calculado proyectando los gastos de estructura normalizados y su valor final a 10 años, y actualizándolos a una tasa de descuento equivalente a la empleada en la valoración de activos inmobiliarios. Además, se ha realizado un análisis de sensibilidad variando la tasa de descuento en +/- 25 puntos básicos con el siguiente resultado:

Miles de €	Rango Alto	Rango Medio	Rango Bajo
Ajuste por gastos de estructura	2.558	2.657	2.764

- Cálculo del efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías implícitas como consecuencia de los ajustes para obtener el valor razonable de los activos inmobiliarios y del resto de partidas del activo y pasivo. Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, hemos asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMIs antes mencionadas.
- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal. Se parte del valor razonable de la Sociedad y se aplican sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios (a la rentabilidad exigida al proyecto) y al resto de ajustes, para calcular el rango bajo y alto del valor de la Sociedad.

De este modo, partiendo de las cuentas anuales auditadas y del Balance de Situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, **el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016** sería el siguiente:

VALORACIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
<i>(Miles Euros)</i>			
Patrimonio Neto Contable	9.435	9.435	9.435
V. razonable Inv. Inmobiliarias + Inmov. material	21.400	22.400	23.200
V. contable Inv. Inmobiliarias + Inmov. material	-11.139	-11.139	-11.139
+ Plusvalía en Inv. Inmobiliarias	10.261	11.261	12.061
V. razonable Inversiones financieras (Participaciones)	3.110	3.110	3.110
V. contable Inversiones financieras (Participaciones)	-3.326	-3.326	-3.326
+ Plusvalía en Inversiones financieras	-216	-216	-216
Total Plusvalía	10.045	11.045	11.845
Patrimonio Neto Ajustado	19.480	20.480	21.280
V. razonable de la deuda con terceros	-4.347	-4.347	-4.347
V. contable de la deuda con terceros	5.975	5.975	5.975
- Ajuste por deuda con terceros	1.628	1.628	1.628
- Ajustes por gastos de estructura	-2.764	-2.657	-2.558
Valor de los Fondos Propios	18.344	19.451	20.350

Con esta metodología, hemos obtenido el rango de valor de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, que podría diferir del valor obtenido a una fecha posterior, pero es la metodología de valoración habitualmente aceptada en operaciones entre partes independientes para sociedades inmobiliarias.

CONSIDERACIONES EN LA INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE NUESTRO TRABAJO

La información utilizada por CBRE Valuation Advisory, S.A. en la preparación de este informe se ha obtenido de diversas fuentes tal y como se indica en el mismo. Nuestro trabajo ha implicado el análisis de información financiera y contable, pero el alcance del mismo no ha incluido la revisión o comprobación de la información financiera proporcionada, así como tampoco la realización de una auditoría conforme a normas de auditoría generalmente aceptadas. En consecuencia, no asumimos ninguna responsabilidad y no emitimos ninguna opinión respecto a la exactitud o integridad de la información que se nos ha proporcionado por la Sociedad ni de la obtenida de fuentes externas.

Nuestro trabajo tampoco ha consistido en la realización de una due diligence desde un punto de vista financiero, comercial, técnico, medioambiental, fiscal, laboral, registral, legal o de ningún otro tipo. En consecuencia, las potenciales implicaciones que pudieran derivarse no han sido consideradas en nuestro análisis. Nuestro trabajo tampoco ha incluido la verificación del cumplimiento de los requisitos para convertirse en SOCIMI ni para poder aplicar el régimen fiscal especial propio de estas entidades. Nuestro trabajo de valoración se basa en las hipótesis antes mencionadas y en la asunción de que la Sociedad ya se encuentra bajo la regulación de una SOCIMI (ya se le aplican los beneficios fiscales), por lo que estará sujeta al pago de impuestos al tipo del 0% en los próximos años, y que sus obligaciones de repago de deuda no van a interferir en el pago del dividendo mínimo requerido por la legislación de las SOCIMI.

Es preciso aclarar que toda valoración lleva implícito, además de los factores objetivos, ciertos factores subjetivos que implican juicio y el establecimiento de hipótesis de trabajo, cuyo cumplimiento depende, en gran medida, de acontecimientos futuros para los que no resulta posible conocer su desenlace final y, por tanto, si bien los valores resultantes constituyen un punto de referencia para las partes implicadas en la transacción, no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del presente informe.

Asimismo, debe tenerse en consideración que, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias.

El valor calculado de la Sociedad debe entenderse en un contexto de continuidad y en condiciones similares a las actuales para las actividades que vienen desarrollando. El citado cálculo se ha basado en hipótesis, en base a la mejor estimación y juicio según las circunstancias actuales y expectativas.

Efectivamente, cualquier supuesto de proyección en el futuro de comportamientos o acontecimientos actuales, presupone la incertidumbre de que durante su realización futura, se puedan originar desviaciones no siempre tenidas en cuenta y que en función de su importancia, pudieran tener efectos significativos respecto a las hipótesis inicialmente consideradas. Por otra parte, las dificultades que presenta una valoración basada en el precio de las últimas transacciones vienen determinadas por la existencia de expectativas futuras de compradores y vendedores que pueden variar en función de las diferentes apreciaciones de los mercados, las propias sociedades y las oportunidades de negocio.

Hemos realizado nuestro análisis de valoración en base a la información económica y financiera referida a 31 de diciembre de 2016, considerando las condiciones y perspectivas de mercado y negocio existentes a la citada fecha, si bien hemos obtenido toda esta información relevante actualizada a la fecha de nuestro informe para poder concluir sobre la valoración a esta fecha.

Por todo lo anterior, cabe destacar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y no constituye una recomendación a la Sociedad ni a terceros sobre la salida de la Sociedad a cotización en el MAB. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias para llegar a sus propias conclusiones.

Este documento debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta la finalidad del mismo, y en ningún caso, debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente.

3

INFORME DE VALORACIÓN DE SOCIEDAD

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	6 de marzo de 2017.
Destinatario	Consejo de Administración de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.
La Sociedad	Constituye el objeto de este informe la valoración societaria a 31 de diciembre de 2016 de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.
Instrucciones	Hemos sido instruidos para asesorar sobre el rango del valor razonable a 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad según propuesta de 1 de diciembre de 2016.
Fecha de Valoración	31 de diciembre de 2016.
Calidad del Valorador	Externo.
Objeto de la Valoración	Acompañar al folleto de salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) español.
Valor razonable de Sociedad	19.451.000€ (DIECINUEVE MILLONES, CUATROCIENTOS CINCUENTA Y UN MIL EUROS)

Nuestra opinión acerca del Valor Razonable se basa en el ámbito de trabajo y fuentes de información descritas en el presente informe, y se ha basado en el estudio detallado de transacciones libres e independientes realizadas a precios de mercado.

Para cumplir con la normativa del MAB, se proporciona el siguiente rango de valor de la Sociedad:

(Euros)	Valoración a 31/12/2016
Rango Bajo	18.344.000
Rango Central	19.451.000
Rango Alto	20.350.000

CBRE

Conformidad con Estándares de Valoración

La valoración se ha realizado de acuerdo con los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (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.

Valorador

La Sociedad 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% del total de los ingresos totales de la compañía.

Conflicto de Interés

No existe conflicto de interés.

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.

No obstante, lo anterior, este informe se podrá publicar como anexo al Documento Informativo de Incorporación al MAB (DIIM) para la incorporación de la Sociedad al Mercado Alternativo Bursátil (MAB), siempre que se refleje su contenido de forma íntegra.

Atentamente,

Fernando Fuente
MRICS
Vicepresidente

En nombre de:
CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 514 39 32

E: fernando.fuente@cbre.com

Daniel Zubillaga
MRICS
Director

En nombre de:
CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 598 19 00

E: daniel.zubillaga@cbre.com

Jorge Laguna Coca
MRICS
Director

En nombre de:
CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 598 19 00

E: jorge.laguna@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: VA16-0463

A

ANEXOS

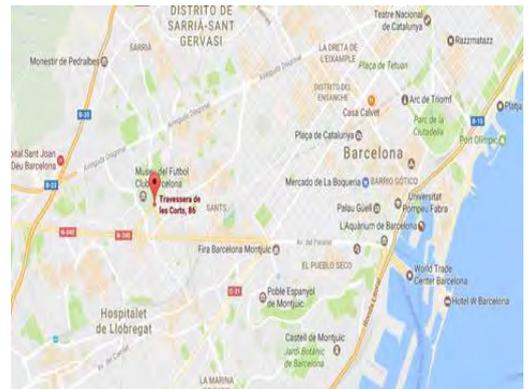
BALANCES DE SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y DE 2016

BALANCE		
<i>(Miles Euros)</i>		
ACTIVO	31/12/2016	31/12/2015
Activo No Corriente	14.537	14.945
Inmovilizado material	39	31
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	39	31
Inversiones inmobiliarias	11.100	11.276
Derechos reales	11.100	11.276
Inversiones financieras a largo plazo	3.398	3.638
Instrumentos de Patrimonio	3.326	3.468
Valores representativos de deuda	-	100
Otros activos financieros	72	70
Activo Corriente	1.431	1.268
Existencias	1	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	44	27
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	38	27
Activos por impuestos corrientes	6	-
Inversiones financieras a corto plazo	972	1.122
Valores representativos de deuda	972	1.122
Periodificaciones a corto plazo	1	1
Efectivo y otros act. líquidos equiv.	413	118
Tesorería	413	118
TOTAL ACTIVO	15.968	16.213
<i>(Miles Euros)</i>		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2016	31/12/2015
Fondos Propios	9.435	9.323
Capital	9.000	9.000
Capital escriturado	9.000	9.000
Reservas	77	15
Legal y estatutarias	82	51
Otras reservas	-5	-36
Resultado del ejercicio	358	308
PATRIMONIO NETO	9.435	9.323
Pasivo No Corriente	6.066	6.436
Deudas a largo plazo	6.066	6.436
Deudas con entidades de crédito	5.610	5.984
Otros pasivos financieros	456	452
Pasivo Corriente	467	454
Deudas a corto plazo	366	345
Deudas con entidades de crédito	365	345
Otros pasivos financieros	1	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	101	109
Proveedores	98	103
Otras deudas con las Administraciones Públicas	3	6
PASIVO EXIGIBLE	6.533	6.890
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.968	16.213

INFORMES DE VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS INMOBILIARIOS

Se presenta a continuación un resumen del informe de valoración de activos de CBRE emitido el 22 de febrero de 2017 que recoge las principales características de los activos inmobiliarios de la Sociedad.

TRAVESERA DE LES CORTS, 86



Ubicación

La propiedad objeto de valoración se encuentra ubicada en la Travesera de les Corts número 86 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio situado en el distrito de Les Corts, en el barrio de La Maternitat i Sant Ramon.

El distrito de les Corts está ubicado en la parte suroeste de Barcelona, delimitando al norte con el distrito de Sarría – Sant Gervasi, al sur con el Hospitalet de Llobregat y Sants, al este con el barrio del Eixample y al oeste con Esplugas de Llobregat.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es muy bueno tanto en transporte privado gracias a su cercanía a la misma Travesera de las Corts, a la avenida Diagonal y la calle de Sants; como en transporte público mediante conexiones de autobús (líneas 54, 57, 75, 157, H8, H10, L12) y metro (paradas Badal, Collblanc, Les Corts) todas ellas a menos de 10 minutos a pie.

Descripción

El inmueble, situado en la calle Travesera de les Corts haciendo esquina a la calle Benavent, es un edificio residencial con referencia catastral 6813442DF2861D0005PS. Se trata de un edificio con división horizontal entre viviendas y parking. En la parte residencial hay 8 plantas sobre rasante con una sala polivalente común. La planta primera tiene 8 pisos, la segunda tiene 14 pisos, la tercera y la cuarta tienen 14 pisos cada una, la quinta, la sexta y la séptima tienen 4 pisos cada una, con un total de 62 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por ascensor.

El edificio dispone de un sótano con referencia catastral 6813442DF2861D0002UO, dotado de 32 plazas de parking y 9 plazas de moto.

Superficies

No se han medido las superficies de la propiedad, pero siguiendo los parámetros de la instrucción, hemos confiado en las superficies aportadas por Colon Viviendas a través de la copia de la nota simple del registro. La superficie útil total de la propiedad es de 2.301,20 m² sobre rasante donde se ubican las viviendas y de 321,20 m² bajo rasante en las que se encuentran las plazas de aparcamiento tanto de moto como de coche.

Situación contractual

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler por un periodo de 25 años a contar desde el 2 de marzo de 2005.

Principales Factores de Valoración

Positivos

- Ubicación en zona tranquila del barrio de Les Corts, enfrente del Camp Nou.
- Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.
- Buen nivel de comunicaciones en transporte privado por su proximidad a una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad.
- El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.

Negativos

- Edificio residencial de calidades medio-bajas en el barrio de Les Corts.
- Dificultad de aparcamiento en la zona.
- Colon Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% el primer año y del 98% a partir del segundo año, mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 70% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO.

En detalle, hemos considerado un precio promedio de 195,45 €/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, y a pesar de que podrían ser libres cumpliendo con una serie de parámetros exigibles por el pliego, se ha considerado que las viviendas se podrían alquilar en niveles de renta equiparables a rentas concertadas, es decir, de 10,01€/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 24.706€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 39.248€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.
- Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación.

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% a perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	2.301,20 m ²
Total ingresos brutos	276.299€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	257.234€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida – Residencial	5.264.114€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 23.000€/ud. para las plazas de coche y 4.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 617.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Costes de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

4.600.000€

(CUATRO MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS)

IVA Excluido

SAGRERA, 77



Ubicación

La propiedad objeto de valoración se encuentra ubicada en la calle Gran de la Sagrera número 77-79 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio en esquina con la calle Ciutat d'Elx situado en el distrito de Sant Andreu, en el barrio de la Sagrera.

La Sagrera está delimitada en el norte con Nou Barris, al sur con San Martí, al este con el Bon Pastor y al oeste con el distrito de Horta.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado gracias a su cercanía a la Avenida Meridiana, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona; como en transporte público mediante conexiones en autobús (líneas 34,62, 96, 126, H8), y la parada de trenes La Sagrera, con el metro (Líneas 1, 5, 9, 10) y Renfe (R3, R4) todas ellas a menos de 10 minutos a pie.

Descripción

El inmueble, situado en la esquina entre las calles Gran de la Sagrera y Ciutat d'Elx, es un edificio residencial con referencia catastral 2461920DF3826A0004UL. Se trata de un edificio con división horizontal entre viviendas y parking. En la parte residencial hay planta baja más 6 plantas sobre rasante.

Cada planta tiene 11 pisos, con un total de 66 viviendas. La propiedad tiene un patio interior con buena iluminación y un espacio para tendederos en la azotea. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por los dos ascensores.

El edificio dispone de dos plantas sótano con referencia catastral 2461920DF3826A0002TJ, dotado de 62 plazas de parking. El acceso rodado se realiza por la calle Ciutat d'Elx, mientras que el acceso peatonal se realiza a través del vestíbulo de planta baja mediante escalera y ascensor, así como por dos escaleras de emergencia independientes.

Superficies

No se han medido las superficies de la propiedad, pero siguiendo los parámetros de la instrucción, hemos confiado en las superficies aportadas por Colon Viviendas a través de la copia de la nota simple del registro. La superficie útil total de la propiedad es de 2.706,74 m² sobre rasante destinado a viviendas y de 778,91 m² bajo rasante, en dos plantas sótano habilitadas como aparcamiento para coches y motos.

Situación contractual

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler por un periodo de 25 años a contar desde el 16 de abril de 2004.

Principales Factores de Valoración

Positivos

- Ubicación en zona tranquila, pero muy cercana a la parte comercial de la calle Gran de la Sagrera.
- Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación y con plazas de aparcamiento en el mismo inmueble.
- Buen nivel de comunicaciones por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como es Avinguda Meridiana, así como de la estación de tren y metro de la Sagrera.
- El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.

Negativos

- Edificio residencial de calidades medias en el barrio de la Sagrera.
- Colon Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% en el primer año y del 98% a partir del segundo año. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 50% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 187,96€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, y a pesar de que podrían ser libres cumpliendo con una serie de parámetros exigibles por el pliego, se ha considerado que las viviendas se podrían alquilar en niveles de renta equiparables a rentas concertadas, es decir, de 10,01€/m² útil/mes. Adicionalmente, también se ha considerado que la ocupación se mantendrá en el 98%.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 25.226€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 30.573€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.
- Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación.

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% a perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	2.706,74 m ²
Total ingresos brutos	324.991€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	302.566€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida – Residencial	6.191.808€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 17.000€/ud. para las plazas de coche. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 843.200€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Costes de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

5.400.000€

(CINCO MILLONES CUATROCIENTOS MIL EUROS)

IVA Excluido

PASEO URRUTIA, 37



Ubicación

La propiedad objeto de valoración se encuentra ubicada en el Paseo Urrutia número 37 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio situado en el distrito de Nou Barris en el barrio de Can Peguera – El Turó de la Piera.

Nou Barris está situado al extremo noreste de la ciudad, entra la Sierra de Collserola y el distrito de Sant Andreu, limita al Sur con Horta-Guinardó, y al Oeste, con Collserola; siendo así una de la puertas de entrada a Barcelona.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado gracias a su cercanía a la Ronda de Dalt, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona; como en transporte público mediante conexiones en autobús (líneas 82, 122, 185, V27), y paradas de metro Canyelles (L3), Lluçmajor (L4) y Vilapiscina (L5) todas ellas a menos de 15 minutos a pie.

Descripción

El inmueble, situado en el Paseo Urrutia, es un edificio residencial con referencia catastral 0477254DF3807E0004DK. Se trata de un bloque aislado con división horizontal entre viviendas y parking.

En la parte residencial, el edificio tiene 16 plantas sobre rasante. Las viviendas se distribuyen de la siguiente forma: de la planta primera a la séptima hay 8 viviendas por rellano; de la octava a la decimosegunda hay 6 viviendas por rellano y de la decimotercera a la decimoquinta, 4 viviendas por rellano, sumando un total de 98 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por ascensor.

El edificio dispone de un sótano con referencia catastral 0477254DF3807E0002AH, dotado de 34 plazas de moto y una zona de aparcamiento de bicicletas. El acceso al mismo se realiza a través de una rampa exterior desde el Paseo de Urrutia. Sin embargo, el cliente nos ha informado que actualmente se encuentra cerrado y no operativo.

Superficies

No se han medido las superficies de la propiedad, pero siguiendo los parámetros de la instrucción, hemos confiado en las superficies aportadas por Colon Viviendas a través de la copia de la nota simple del registro. La superficie útil total de la propiedad es de 3.652,09 m² sobre rasante, así como de 56,26m² bajo rasante.

Situación contractual

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler por un periodo de 25 años a contar desde el 27 de junio de 2005.

Principales Factores de Valoración

Positivos

- Ubicación en zona tranquila con el Parc Central de Nou Barris al lado y con vistas al mar en las plantas altas.
- Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.
- Buen nivel de comunicaciones en transporte privado por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como la Ronda de Dalt.
- El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.

Negativos

- Edificio residencial de calidades medias en el barrio de Nou Barris.
- Dificultad de aparcamiento en la zona.
- Colon Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% en el primer año y del 98% a partir del segundo año. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 25% el primer año y del 50% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 196,63€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, se ha considerado que las viviendas se podrán alquilar a un máximo del 4,00% sobre el precio de la Vivienda Concertada y que a día de hoy se sitúa en 3.001,68€/m² útil. En conclusión, se ha aplicado una renta mensual de 10,01€/m² útil/mes.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 51.008€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 35.271€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- Capex: Hemos asumido 15.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.
- Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación.

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% a perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	3.652,09 m ²
Total ingresos brutos	438.496€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	408.240€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida – Residencial	8.354.345€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 3.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 81.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Costes de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

6.700.000€

(SEIS MILLONES SETECIENTOS MIL Euros)

IVA Excluido

MANUEL SANCHO, 15



Ubicación

La propiedad objeto de valoración se encuentra ubicada en la calle Manuel Sancho número 15 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio en esquina con la Avenida Río de Janeiro, situado en el distrito de Nou Barris en el barrio de Porta.

El barrio de Porta es uno de los trece barrios que comprende Nou Barris, en el extremo Norte de la ciudad, entre la Sierra de Collserola y el distrito de Sant Andreu.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado gracias a su cercanía a la Avenida Meridiana, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona; como en transporte público mediante conexiones en autobús (líneas 11, 26, 34, 36, 122, H6), la estación de Renfe de Sant Andreu Arenal (R3, R4, R7) y las paradas de metro Fabra i Puig (L1) y Virrei Amat (L5) todas ellas a menos de 5 minutos a pie.

Descripción

El inmueble, situado en la esquina entre las calles Manuel Sancho, 15 y la Avenida Río de Janeiro, es un edificio residencial con referencia catastral 1671731DF3817B0004IK. Se trata de un edificio con división horizontal entre viviendas y parking. En la parte residencial, el edificio tiene 4 plantas superiores.

Cada planta tiene 18 pisos sumando un total de 72 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por ascensor.

El edificio dispone de un sótano con referencia catastral 1671731DF3817B0001TG, dotado de 63 plazas de parking y 11 plazas de moto. El acceso rodado se realiza mediante una rampa desde la calle Manuel Sancho, mientras que el de peatones se realiza a través del vestíbulo del edificio.

Superficies

No se han medido las superficies de la propiedad, pero siguiendo los parámetros de la instrucción, hemos confiado en las superficies aportadas por Colón Viviendas a través de la copia de la nota simple del registro.

La superficie útil total de la propiedad es de 2.743,88 m² sobre rasante donde se ubican las viviendas y de 1.887,30 m² bajo rasante.

Principales Factores de Valoración

Positivos

- Ubicación en zona tranquila con el Parc Esportiu de Can Dragó al lado.
- Edificio residencial de viviendas de protección oficial en buen estado de conservación.
- Buen nivel de comunicaciones por su cercanía con una de las principales vías de entrada/salida a la ciudad como es Avinguda Meridiana, así como con las estaciones de metro y bus "Fabra i Puig".
- El mercado residencial de Barcelona, tanto de alquiler como de venta, muestra claros signos de mejoría. Si bien, la mayor parte de la actividad se encuentra en zonas céntricas de la Ciudad Condal.

Negativos

- Edificio residencial de calidades medias en el barrio de Nou Barris.
- Dificultad de aparcamiento en la zona.
- Colón Viviendas dispone del derecho de superficie durante 75 años.

Situación contractual

Según la calificación definitiva de vivienda protegida emitida por la Generalitat de Catalunya, las viviendas objeto de estudio se deberán destinar a alquiler por un periodo de 25 años a contar desde el 10 de noviembre de 2005.

Método de Valoración

Para la obtención del Valor de Mercado de la propiedad, hemos utilizado la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF).

En nuestro Cash Flow a diez años hemos considerado que las viviendas tendrán una ocupación del 97% durante los diez años del cashflow. Mientras que las plazas de parking tendrán una ocupación del 50% el primer año y del 80% a partir del segundo año. En general, los ingresos que se han proyectado están en línea con las rentas que se están pagando a fecha de valoración y que se corresponden con los importes actualizados que aparecen en la calificación definitiva de VPO. En detalle, hemos considerado un precio promedio de 198,29€/vivienda. Los ingresos también se incrementan anualmente a una tasa del 2,00% en línea con la inflación.

Por otro lado, una vez finalizado el período de 25 años de alquiler, se ha considerado que las viviendas se podrán alquilar a un máximo del 4,00% sobre el precio de la Vivienda Concertada y que a día de hoy se sitúa en 3.001,68€/m² útil. En conclusión, se ha aplicado una renta mensual de 10,01€/m² útil/mes.

Gastos

Hemos aplicado los siguientes gastos para el inmueble:

- Gastos de Comunidad: Según la información contractual, los 30.219€ /año de gastos de comunidad se repercuten a los inquilinos, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- IBI: Según nos ha informado la propiedad, de los 40.707€/año en concepto de IBI, hemos asumido que el 90% se repercute a los inquilinos en función de la ocupación del edificio, restando a cargo de la propiedad, sólo la parte proporcional de unidades vacías.
- Capex: Hemos asumido 12.000€/año como gastos no recuperables en concepto de obras, mantenimiento y adecuación del inmueble. Esta cifra se encuentra en línea con el histórico reciente y el estado de conservación de la propiedad.
- Contingencia y otros gastos: Se ha considerado un 1,00% sobre el total de la renta.

En nuestro cálculo, también hemos asumido que el total de los costes ascenderá al 5% de los ingresos que se obtengan una vez finalizado el período de 25 años de alquiler.

Tasas de crecimiento/inflación.

A efectos de valoración, hemos asumido que la tasa de inflación será del 2,00% a perpetuidad. Esta tasa de inflación se ha aplicado sobre el crecimiento de los ingresos y de los gastos de comunidad.

Valor de Salida - Exit yield

Para la parte residencial del inmueble, hemos considerado que la rentabilidad de salida en el año 10 se situará en el 4,89%. Para llegar a la tasa de salida, hemos considerado una tasa de mercado en torno al 4,00%, que hemos ajustado al alza para reflejar que quedan 50 años del derecho de superficie.

También cabe destacar, que debido a la proximidad de la finalización del período de 25 años de viviendas de VPO de alquiler, hemos considerado que la rentabilidad de salida se debería aplicar directamente sobre la estimación de ingresos netos que se obtendrán una vez finalizado este período.

En resumen, en la siguiente tabla mostramos todas las variables consideradas para obtener el valor de salida de la parte residencial:

Renta Bruta	10,01 €/m ² útil/mes
Superficie útil	2.743,88 m ²
Total ingresos brutos	329.450€
Ocupación	98%
Margen explotación	95%
Total Renta Neta	303.588€
Tasa capitalización ajustada	4,89%
Valor de salida – Residencial	6.212.719€

Por otro lado, para las plazas de parking se ha considerado que el valor de salida se correspondería con el valor de mercado como unidades libres, pero ajustado en un 20% para reflejar que también quedan 50 años del derecho de superficie. En nuestro cálculo hemos considerado un valor de 18.000€/ud. para las plazas de coche y 3.000€/ud. para las plazas de moto. En total, el valor de todas las unidades de parking en el valor de salida asciende a 933.600€.

Según nuestras estimaciones, el ajuste del 20% refleja el descuento que un potencial comprador aplicaría por el hecho de tener el derecho de superficie a 50 años, en lugar de la plena propiedad a perpetuidad.

TIR

Se considera que en la actualidad el mercado inmobiliario español debería ofrecer una tasa de retorno entre el 5% y 7% aproximadamente. Considerando que la propiedad son viviendas de protección oficial y se encuentran en la ciudad de Barcelona, hemos asumido una tasa de descuento del 5,50%.

Costes de adquisición

A efectos de valoración del inmueble se ha realizado una estimación sobre los gastos de adquisición, los cuales se han deducido del valor del activo, siendo el valor por tanto una cifra neta. Hemos aplicado un porcentaje del 3,57% como costes de adquisición.

Valor de Mercado

Nuestra opinión del valor de mercado a fecha de 31 de diciembre de 2016 es:

5.700.000€

(CINCO MILLONES SETECIENTOS MIL Euros)

IVA Excluido

ANEXO III

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014, y cuentas anuales abreviadas a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016, junto con los correspondientes informes de auditoría

**Colón Viviendas,
Sociedad de Inversión
Inmobiliaria, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2014,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto 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 Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 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 Sociedad 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 Sociedad. 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 Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados 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 Nota 3.b.iii de la memoria adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias se han utilizado tasaciones elaboradas de acuerdo con lo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva. Estas tasaciones, realizadas por expertos independientes a lo largo del ejercicio 2014, de acuerdo con la periodicidad establecida en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y la mencionada Circular, están basadas en estimaciones sobre los flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles, actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Estas estimaciones del valor razonable de las inversiones inmobiliarias pueden haber evolucionado, como consecuencia de las condiciones del mercado inmobiliario, desde su realización hasta la fecha de este informe, por lo que este hecho debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

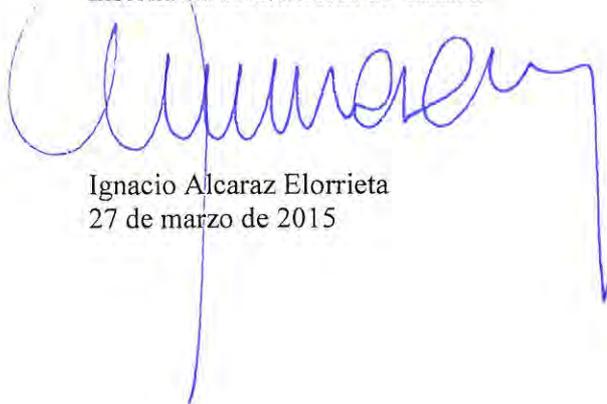
Asimismo, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 5 de la memoria adjunta, en la que se indica que la Sociedad incluye en la cartera de inversiones inmobiliarias, la participación mantenida en el 1,77% de la sociedad Encasa Cibeles, S.L. registrada por su coste de adquisición por importe de 3,4 millones de euros, al considerar que no existen diferencias significativas con su valor razonable. En este sentido, en el mes de diciembre de 2014, la Comisión Nacional del Mercado de Valores requirió a la sociedad gestora de la entidad información de la causa por la cual estos activos no se registran a su valor razonable tal y como se requiere conforme a la normativa aplicable a la Sociedad. A la fecha de este informe, la Sociedad se encuentra en negociación con dicho organismo evaluando un calendario con las fechas y medidas a tomar, si bien los administradores estiman que la resolución de la misma no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales. 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



Ignacio Alcaraz Elorrieta
27 de marzo de 2015



**Colón Viviendas, Sociedad
de Inversión Inmobiliaria,
S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2014,
junto con el informe de Auditoría
Independiente.

COLÓN VIVIENDAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Euros)

ACTIVO	Notas	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		28.821.004,95	29.793.892,12	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES Y ACCIONISTAS	9	23.225.035,66	23.669.469,86
Inmovilizado Intangible		-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o Accionistas		9.509.731,50	9.155.338,75
Inmovilizado material		12.688,98	-	Capital		9.000.000,00	9.000.000,00
Bienes Inmuebles de uso propio		-	-	Participes		-	-
Mobiliario y enseres		12.688,98	-	Prima de emisión		-	-
Cartera de inversiones inmobiliarias	5	28.808.315,97	29.793.892,12	Reservas		155.338,75	-
Cartera interior de inmuebles y derechos		28.808.315,97	29.645.009,64	(Acciones propias)		-	-
Inmuebles en fase de construcción		-	-	Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Inmuebles terminados		-	-	Otras aportaciones de socios		-	-
Concesiones administrativas		-	-	Resultado del ejercicio		354.392,75	155.338,75
Otros derechos reales		25.340.230,41	26.176.924,08	(Dividendo a cuenta)		-	-
Compromisos de compra de inmuebles		-	-	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		13.715.304,16	14.514.131,11
Compra de opciones de compra de inmuebles		-	-	Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		13.715.304,16	14.514.131,11
Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento		3.468.085,56	3.468.085,56	Ajustes por minusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		-	-
Opciones sobre la cartera de inversiones		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	-
Inmobiliarias		-	-				
Otros		-	-				
Cartera exterior de inmuebles y derechos		-	-				
Sociedades tenedoras de inmuebles		-	-				
Otros		-	-				
Anticipos o entregas a cuenta		-	-				
Cuentas transitorias		-	148.882,48				
Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso		-	148.882,48				
Indemnizaciones a arrendatarios		-	-				
Activos por impuesto diferido		-	-				
ACTIVO CORRIENTE		1.630.732,54	1.443.636,59	PASIVO NO CORRIENTE		6.857.959,36	7.093.447,78
Deudores	6	89.760,25	108.619,51	Provisiones a largo plazo		-	-
Deudores por venta de inmuebles		-	-	Deudas a largo plazo	10	6.719.421,08	6.946.840,56
Deudores por alquileres		4.929,99	5.434,94	Pasivos por impuesto diferido	12	138.538,28	146.607,22
Deudores dudosos o morosos		6.167,17	1.133,65				
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados		8.763,85	8.872,37				
Otros deudores		69.899,24	93.178,55				
Cartera de inversiones financieras	7	1.307.900,00	-				
Cartera interior		1.300.000,00	-	PASIVO CORRIENTE		368.742,47	474.611,07
Cartera exterior		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión		7.900,00	-	Deudas a corto plazo	10	321.450,45	316.942,12
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-	Acreedores		47.292,02	157.668,95
Periodificaciones		1.128,89	818,42	Periodificaciones		-	-
Tesorería	8	231.943,40	1.334.198,66				
TOTAL ACTIVO		30.451.737,49	31.237.528,71	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		30.451.737,49	31.237.528,71
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-				
Compromisos por compra de inmuebles		-	-				
Compromisos de venta de inmuebles		-	-				
Contratos de arras		-	-				
Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles		-	-				
Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción		-	-				
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
OTRAS CUENTAS DE ORDEN		84.923,63	136.907,27				
Capital nominal no suscrito		-	-				
Avales recibidos	13	84.923,63	136.907,27				
Avales emitidos		-	-				
Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar		-	-				
Otras cuentas de orden		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		84.923,63	136.907,27				

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

WUP

COLÓN VIVIENDAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(Euros)

	Notas	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas		-	-
Ingresos por alquiler	11.1	1.153.621,33	466.215,53
Gastos de Personal		-	-
Otros gastos de explotación		(503.820,59)	(272.008,22)
Comisión de gestión	11.2	(82.042,84)	(72.091,87)
Comisión depositario		-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento		-	-
Otros	11.2	(421.777,75)	(199.916,35)
Deterioro de inversiones inmobiliarias	5	(2.780,03)	(774,26)
Incrementos de deterioro		(3.554,29)	(774,26)
Reversión del deterioro		774,26	-
Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias		-	-
Resultados positivos		-	-
Resultados negativos		-	-
Compensaciones e indemnizaciones por deterioro o pérdida de inversiones inmobiliarias		-	-
Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material	5	(183.731,60)	(36.678,93)
Excesos de provisiones		-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado material		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		463.289,11	156.754,12
Ingresos financieros	7 y 8	11.658,00	44.261,04
Gastos financieros	10	(116.413,53)	(43.996,18)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-	-
Diferencias de cambio		-	-
RESULTADO FINANCIERO		(104.755,53)	264,86
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		358.533,58	157.018,98
Impuesto sobre beneficios	12	(4.140,83)	(1.680,23)
RESULTADO DEL EJERCICIO		354.392,75	155.338,75

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

COLÓN VIVIENDAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014:

	Notas	2014	2013(*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		354.392,75	155.338,75
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas		(798.826,95)	14.514.131,11
Por valoración de inversiones inmobiliarias	5	(806.895,89)	14.660.738,33
Efecto impositivo	12	8.068,94	(146.607,22)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Por valoración de inversiones inmobiliarias		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos		(444.434,20)	14.669.469,86

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

COLÓN VIVIENDAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014:

	Capital	Reserva legal	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material de uso propio	Total
Saldos ajustados al 9 de abril de 2013 (*)	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	155.338,75	14.514.131,11	14.669.469,86
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital (en la constitución)	9.000.000,00	-	-	-	-	9.000.000,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 diciembre de 2013 (*)	9.000.000,00	-	-	155.338,75	14.514.131,11	23.669.469,86
Ajustes por cambio de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014	9.000.000,00	-	-	155.338,75	14.514.131,11	23.669.469,86
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	354.392,75	(798.826,95)	(444.434,20)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	15.533,88	139.804,87	(155.338,75)	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 diciembre de 2014	9.000.000,00	15.533,88	139.804,87	354.392,75	13.715.304,16	23.225.035,66

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Uyo

Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña de la Sociedad

Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 9 de abril de 2013 y figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 14.

La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable. Asimismo, la Sociedad también está sujeta, entre otros textos normativos, a la Orden Ministerial de fecha 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, la Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma de Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva de Naturaleza Inmobiliaria y a la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento, exclusividad que es compatible con la inversión en valores y activos líquidos de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle Serrano, 30 (Madrid).

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. Está controlada por Azora Altus S.L. anteriormente denominada Azora Gestión, S.L. (y sociedad dominante última del Grupo Azora Altus), con domicilio social en Calle Serrano, 30 (Madrid).

Según se indica en la Nota 11.2, al 31 de diciembre de 2014, de acuerdo con los contratos de gestión suscritos, la administración, gestión y representación de la Sociedad estaban a cargo de Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1.082/2012 que establece como objeto social exclusivo y privativo de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva la gestión de instituciones de inversión colectiva.

La tasadora de los bienes inmuebles de la Sociedad (en adelante, la Sociedad de Tasación) es Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (Tinsa), sociedad independiente del Grupo Azora Altus, e inscrita en el Registro de Entidades Especializadas en Tasaciones del Banco de España con el número 4.313. Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad de Tasación no poseía acciones de la Sociedad.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de su Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

c) Aspectos críticos

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación del deterioro de los saldos deudores por alquileres y de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.c.iii, 6 y 7)
- La evaluación del deterioro de la cartera de inversiones inmobiliarias (véanse Notas 3.b.ii y 5).
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 5).

Por su parte, el valor de mercado de la cartera de inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las tasaciones efectuadas por la Sociedad de Tasación de la Sociedad (véase Nota 1). Dichas tasaciones se realizan de acuerdo con la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, y sus modificaciones posteriores (véase Nota 3.b.iii).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 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, reconociendo los efectos del cambio de estimación de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión tanto en inmuebles como en sociedades tenedoras de activos inmobiliarios (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

d) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014. Dicho ejercicio 2013 comprende un periodo inferior a los doce meses por haberse constituido la Sociedad el 9 de abril de 2013. Este aspecto debe considerarse a efectos de comparación.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas del periodo comprendido entre el 9 de abril de 2013 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2013.

g) Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

h) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Inmovilizado material

Corresponde al mobiliario y enseres propiedad de la Sociedad, adquiridos con objeto de acondicionar el interior de los inmuebles para facilitar su arrendamiento. Inicialmente, el mobiliario y enseres se registra y valora conforme a lo establecido en el apartado b) siguiente. Posteriormente, se valora a su coste o precio de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada, y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

La dotación anual en concepto de amortización del mobiliario y enseres propiedad de la Sociedad se realiza de manera sistemática y racional con contrapartida al epígrafe "Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias y con una periodicidad mensual en función de la vida útil, 10 años, respectivamente, y del valor residual de dichos activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se incurren.

b) Cartera de inversiones inmobiliarias

Incluye, básicamente, el importe de las inversiones en inmuebles de naturaleza urbana, cuya localización o domicilio social se encuentre tanto dentro como fuera de España, bien para explotarlos en régimen de arrendamiento, bien para obtener, en su caso, una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. Adicionalmente, se encuentran incluidos, en su caso, los derechos reales y las concesiones administrativas adquiridos para su explotación, así como, las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción.

Se consideran inmuebles de naturaleza urbana adquiridos para su explotación, aquellos que constituyen viviendas, oficinas, locales comerciales, residencias estudiantiles, residencias de la tercera edad y otros destinados al arrendamiento (incluido, en su caso, los trasteros y plazas de garaje -con un máximo de dos- vinculados a las viviendas cuando se hayan adquirido en el mismo acto o simultáneamente o se alquilen o pretendan alquilar de forma conjunta con la vivienda y siempre que estén en el mismo edificio).

i. Clasificación de la cartera de inversiones inmobiliarias

La cartera de inversiones inmobiliarias se desglosa, a efectos de presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Inmuebles en fase de construcción: se compone, en su caso, del valor razonable de las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción.
- Inmuebles terminados: incluye, en su caso, el valor razonable de los inmuebles finalizados.

- Concesiones administrativas: este epígrafe incluye, en su caso, el valor razonable de las concesiones administrativas.
- Otros derechos reales: recoge, en su caso, el valor razonable de los derechos de superficie u otros derechos reales sobre bienes inmuebles.
- Compromisos de compra de inmuebles: se compone, en su caso, de las variaciones existentes en el valor razonable de los compromisos de compra de inmuebles.
- Compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe de la prima de la opción de compra más los gastos inherentes a la operación y la variación en el valor razonable como consecuencia de la tasación periódica.
- Acciones de sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento: recoge, en su caso, el valor razonable de las participaciones en las sociedades cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, señaladas en el artículo 86.1.a) del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Opciones sobre la cartera de inversiones inmobiliarias: se corresponde, en su caso, con la parte opcional de las operaciones híbridas. En concreto, dentro de este epígrafe se incluyen las opciones que existan, en su caso, sobre la cartera de inversiones inmobiliarias (opciones de compra vendidas y opciones de venta compradas) y que afectan al valor razonable señalado en el epígrafe correspondiente de la inversión. Se registra el efecto (positivo o negativo) sobre el valor razonable de la inversión sin tener en cuenta el componente opcional, como por ejemplo, el menor valor que pueda tener una inversión por el hecho de existir sobre el inmueble una opción de compra a favor del inquilino al término de un período.
- Otros: recoge, en su caso, otras inversiones inmobiliarias no contempladas en los apartados anteriores.
- Anticipos o entregas a cuenta: este epígrafe incluye, en su caso, las entregas a cuenta de los compromisos de compra a plazo, incluidos los contratos de arras.
- Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso: recoge, en su caso, los importes desembolsados que supongan un aumento de la capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil de un inmueble.
- Indemnizaciones a arrendatarios: se compone, en su caso, de los importes satisfechos a los arrendatarios, siempre que supongan un aumento de la rentabilidad futura de la inversión.

Adicionalmente, en cuentas de orden se registran los siguientes conceptos relacionados con la cartera de inversiones inmobiliarias:

- Compromisos por compra de inmuebles y Contratos de arras: reflejan, en su caso, el importe nominal comprometido desde el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación.
- Compromiso de venta de inmuebles: recoge, en su caso, el precio de venta pactado.
- Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe nominal comprometido de las opciones de compra de inmuebles en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación o vencimiento del contrato.
- Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción: recoge, en su caso, los importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción.
- Aavales recibidos: recoge, en su caso, el importe de los avales constituidos a favor de la Sociedad.
- Aavales emitidos: se compone, en su caso, por el importe de los avales constituidos para el respaldo de operaciones realizadas por la Sociedad.

- Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar: incluye, en su caso, el importe estimado de las compensaciones o indemnizaciones a recibir de terceros por pérdida o deterioro de una inversión inmobiliaria.

ii. Reconocimiento y valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se reconocen cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

La cartera de inversiones inmobiliarias se clasifica, a efectos de su valoración, como "Inversiones inmobiliarias valoradas a valor razonable con cambios en patrimonio". El valor del terreno y el de la edificación debe figurar por separado, en los registros internos, de forma que las amortizaciones de los edificios y las variaciones en la valoración queden correlacionadas con la parte del bien inmueble correspondiente.

El valor razonable será, salvo evidencia de lo contrario, el precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta de las inversiones inmobiliarias señaladas en condiciones operativas. Entre dichas contraprestaciones se incluyen los gastos necesarios para la compra de inmuebles, los impuestos no deducibles, los gastos notariales y registrales y los pagados a un tercero distinto del vendedor. Los inmuebles en fase de construcción se valoran inicialmente por el importe desembolsado correspondiente a la obra ejecutada. Dichas valoraciones iniciales de las inversiones inmobiliarias se mantendrán hasta la realización de la primera tasación periódica. Posteriormente, la cartera de inversiones inmobiliarias se valora por su valor razonable (determinado según la técnica de valoración descrita en el apartado iii siguiente), sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.

La pérdida por deterioro del valor de una inversión inmobiliaria se produce cuando su valor en libros excede su valor de tasación. Las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de resultados, en los epígrafes "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Incrementos de deterioro" y "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Reversión del deterioro", excepto que el saldo en la partida de ajustes en patrimonio del inmueble en cuestión consigne un saldo positivo. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del inmueble.

Cuando se incrementa el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de una revalorización, este aumento (neto del efecto impositivo) se registra en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad. No obstante, este incremento se reconocerá en resultados del ejercicio cuando suponga una reversión de una pérdida por deterioro que haya sido reconocida previamente en resultados.

Cuando se reduzca el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la actualización de una tasación, tal disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, la disminución será registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad, en la medida en que tal disminución no exceda del saldo de la citada cuenta.

Cuando los inmuebles terminados se encuentren en proceso de rehabilitación, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 4 de la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008), su valor razonable será, en su caso, su valor de tasación, deducido el coste final previsto que corresponda a la obra no ejecutada.

En el caso de inmuebles en fase de proyecto o construcción, su valor razonable es, en su caso, el importe desembolsado por obra ejecutada más las revalorizaciones generadas según el último valor de tasación, ponderadas por el porcentaje de obra ejecutada del inmueble.

El valor razonable de las sociedades cuyo activo está constituido mayoritariamente por bienes inmuebles (sociedades tenedoras) y entidades de arrendamiento, se calcula, en su caso, de acuerdo con los criterios de valoración incluidos en la Norma 6ª de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados (modificada por la Circular 1/2001, de 18 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre modelos de folletos explicativos de las Instituciones de Inversión Colectiva),

adaptándola a las exigencias de las Instituciones de Inversión Colectiva inmobiliarias en la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008).

En el caso de que se mantengan contratos de adquisición de inversiones inmobiliarias en los que se establezcan condiciones que impliquen una probabilidad razonable de no ejecución, se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Los anticipos o entregas a cuenta, indemnizaciones a arrendatarios y las inversiones adicionales, complementarias o en curso se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El valor razonable no se modifica hasta la utilización de una nueva tasación, salvo en el caso de las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento, e inmuebles en fase de construcción. En estos últimos, el valor razonable puede modificarse durante el período de validez del informe de tasación con el fin de incorporar el cambio de valor derivado del grado de avance de la obra. Para ello, se debe contar con la certificación del porcentaje de obra ejecutada por parte de la dirección facultativa o tasador a la fecha en que se pretende recoger el nuevo valor razonable.

Adicionalmente, la Sociedad amortiza su cartera de inversiones inmobiliarias. La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual (entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y las construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización), y se registra con la misma periodicidad que las tasaciones, y en el mes que se lleve a cabo la tasación del inmueble correspondiente.

Cuando se revalorizan los bienes inmuebles, la amortización acumulada en la fecha de revalorización se elimina contra el importe en libros bruto del inmueble, de manera que se reexpresa el valor neto resultante, hasta alcanzar el importe revalorizado.

La dotación anual en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza con contrapartida al epígrafe "Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivale a un porcentaje de lineal amortización anual determinado considerando la vida útil hasta la fecha de vencimiento del derecho real en el año 2077.

No obstante, durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013, y de modo transitorio durante el primer año de actividad de la Sociedad, la amortización de los inmuebles se realizó por el período comprendido entre la fecha de adquisición de los mismos (2 de agosto de 2013) y la fecha de tasación.

iii. Técnicas de valoración

La única técnica de valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias es la correspondiente a la utilización de tasaciones efectuadas por la Sociedad de Tasación (véase Nota 1).

Conforme al artículo 17 de la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán valorar sus inmuebles comprados o comprometidos al menos una vez al año, para lo que deben solicitar la tasación de los mismos. En todo caso, los bienes inmuebles o derechos en que se invierte deberán tasarse en el momento de la adquisición, aportación a la Sociedad o venta. En este último caso, bastará con que dichos bienes o derechos se hubieran tasado en los seis meses anteriores. Las tasaciones de los inmuebles que se vayan incorporando a la cartera de la Sociedad se realizarán en el mes en que haya una menor concentración de patrimonio inmobiliario a tasar. En este sentido, tal y como establece la Circular 2/2008, de 26 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica parcialmente la Circular 4/1994, el calendario de tasaciones deberá remitirse mensualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se corresponde, excepto los supuestos indicados en el punto ii anterior, con el último valor de tasación, calculado de acuerdo con lo establecido, para la finalidad de determinación del patrimonio de la Sociedad, en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008. Cuando entre la fecha de adquisición y la de valoración no haya mediado tasación alguna, el valor aplicable será el valor razonable inicial.

Para inmuebles en régimen de arrendamiento, las tasaciones recogen el menor valor entre el “valor por comparación” y el “valor por actualización de rentas”, calculados conforme a la normativa vigente y resultantes de la última tasación realizada por la Sociedad de Tasación. Para inmuebles pendientes de arrendamiento, las tasaciones recogen el “valor por comparación”. El “valor por comparación” es el determinado basándose en informaciones concretas sobre transacciones reales y ofertas en firme, apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características del inmueble. El “valor por actualización de rentas” es el valor resultante de la actualización, a un tipo de interés calculado de acuerdo a la normativa vigente, de los flujos de caja futuros que se estima serán obtenidos por el arrendamiento del inmueble. En ambos casos, la Sociedad podría aplicar con el consentimiento previo, motivado y por escrito, de la Sociedad de Tasación, una oscilación de hasta el 3 por ciento, al alza o a la baja, sobre dicho valor de tasación. Durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad no ha hecho uso de esta opción.

Adicionalmente, para inmuebles en los que exista una opción de compra a favor de un tercero, la valoración de dichos elementos no excederá el precio fijado para la opción. A estos efectos, la tasación obtenida de dichos inmuebles deberá recoger los límites a la valoración de los mismos que puedan suponer los compromisos de venta asumidos por la Sociedad. En caso contrario, la Sociedad ajustará dicha valoración al precio de venta prefijado.

iv. Baja del balance de la cartera de inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja en el momento de su enajenación o disposición por otra vía o cuando no se espere obtener beneficios o rendimientos económicos futuros de las mismas. El beneficio o pérdida generada por la baja de la inversión se imputará en el epígrafe “Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados positivos” o “Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados negativos” de la cuenta de pérdidas y ganancias, según corresponda, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión. En este sentido, el criterio seguido por la Sociedad consiste en revertir la valoración del inmueble en la fecha de venta y calcular el resultado de la venta como la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición neto de las amortizaciones acumuladas a la fecha de venta del inmueble, y considerando, en su caso, el Impuesto sobre el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana que estipula cada Ayuntamiento en función del valor catastral de dicho inmueble. De esta forma, en aquellos inmuebles que reflejan plusvalías por valoración hasta el momento de la venta, las mismas se cancelan con cargo al epígrafe “Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material – Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material”, contabilizándose posteriormente el resultado de la venta de acuerdo al criterio descrito anteriormente. Por otro lado, en aquellos inmuebles que reflejan minusvalías por valoración hasta el momento de la venta, las mismas se cancelan con abono al epígrafe “Deterioro de inversiones inmobiliarias – Reversión del deterioro”, contabilizándose posteriormente el resultado de la venta de acuerdo al criterio descrito anteriormente. En cualquier caso, el criterio aplicado por la Sociedad no tiene impacto en el patrimonio del Sociedad ni en el cálculo del valor liquidativo de la acción.

El importe nominal comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe “Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compromisos de compra de inmuebles” del activo del balance, se dan de baja del balance, en su caso, en el momento de ejecución o rescisión del compromiso de compra. En el momento de ejecución del compromiso, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario se produce la rescisión del compromiso o contrato, el beneficio o pérdida generada se imputa a resultados en el epígrafe “Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión.

El importe comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe “Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compra de opciones de compra de inmuebles” del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de la ejecución de la opción de compra. En ese momento, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario la opción no se ejecuta, se dan de baja las partidas, imputándose la pérdida generada por la no ejecución de la inversión a resultados en el epígrafe “Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación y valoración

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: desglosada en cartera interior o cartera exterior. Se compone, en su caso, de los siguientes conceptos:
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor incluidas las adquisiciones temporales de activos, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Imposiciones a plazo mantenidas por la Sociedad en instituciones financieras y que se clasifican, a efectos de su valoración, como "Partidas a cobrar".
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

La totalidad de los conceptos anteriores se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos así como los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. Asimismo, incluye los deudores por alquileres y venta de inmuebles, y los deudores dudosos o morosos (y los que puedan estar avalados o garantizados). La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación y valoración

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de su presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Incluye, en su caso, las fianzas recibidas de arrendatarios. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Incluye, en su caso, los saldos acreedores por compra de inmuebles. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

iii. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de su valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Treasurería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera cobrar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de los deudores dudosos o morosos cuyo importe se

espera recibir en un plazo superior a un año, siendo en cualquier caso el efecto de la no actualización poco significativo.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior (o exterior)" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.f.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los depósitos en entidades de crédito y las adquisiciones temporales de activos, su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

Las operaciones de adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior (o exterior)" del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia. Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

El resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de las fianzas recibidas de arrendatarios a largo plazo, siendo su efecto no significativo.

v. Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros -caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra-, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido -caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos -, el activo financiero transferido no se da de baja del balance y se continua valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se haya retenido su control.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

Los créditos registrados en los epígrafes "Deudores - Deudores por venta de inmuebles" y "Deudores – Deudores por alquileres", del balance, cuyo cobro sea problemático o en los que hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial se dan de baja contabilizándose como contrapartida en los epígrafes "Deudores – Deudores dudosos o morosos" o "Deudores – Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados", según existan o no garantías o avales sobre el cobro de dichos saldos.

Los deudores dudosos o morosos cuyo vencimiento sea superior al año y que no hayan aportado garantías o avales para el pago del alquiler se dan de baja del balance, independientemente de continuar con las gestiones de cobro correspondientes. Adicionalmente, la Sociedad no registra ingreso alguno en concepto de alquiler una vez que el deudor ha sido considerado como dudoso o moroso.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponde, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

e) Instrumentos de patrimonio propio

Las acciones en que se encuentra dividido el patrimonio de la Sociedad se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

f) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen contablemente, en su caso, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses de la cartera de activos financieros se registra, en su caso, en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La comisión de gestión, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento de la Sociedad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra, en su caso, en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.c.iii).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

g) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente corresponde al importe que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y los pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, corresponde al reconocimiento y cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio de los activos inmobiliarios en los que invierte la Sociedad.

En caso de que existan derechos por pérdidas fiscales a compensar en ejercicios posteriores, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del balance.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

h) Subvenciones, donaciones y legados

Las subvenciones, donaciones y legados recibidos por la Sociedad corresponden con subvenciones de explotación que se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados. Las subvenciones recibidas para bonificar el coste financiero de la financiación bancaria asociada a la adquisición de inmuebles en alquiler se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, por ser ésta la naturaleza de las mismas.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

La totalidad de las operaciones realizadas por la Sociedad han sido denominadas en euros.

j) Operaciones vinculadas

El Real Decreto 845/1999 y el Real Decreto 1.082/2012, establecen cautelas aplicables a las compras, ventas y arrendamientos de inmuebles realizadas con accionistas de la Sociedad, o con personas o

entidades vinculadas a éstos (determinados de acuerdo con los criterios contenidos en el mencionado Reglamento y lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores). Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha tenido conocimiento de haber efectuado operaciones de compraventa de inmuebles con accionistas (o partes vinculadas a los mismos); asimismo, la Sociedad no tiene inmuebles arrendados a accionistas (o partes vinculadas a los mismos), que excedieran de los límites establecidos por la normativa vigente.

Adicionalmente, la Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, compraventa de valores emitidos o avalados, o cuya contrapartida haya sido alguna entidad del Grupo de la sociedad gestora, y compraventa de inmuebles con entidades del Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Ganancia neta del ejercicio	354.392,75
Distribución- A reserva legal	35.439,28
A reservas voluntarias	318.953,47
	354.392,75

5. Cartera de Inversiones Inmobiliarias

La composición de la cartera de inmuebles al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la totalidad de los inmuebles registrados en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias" del balance se encuentran denominados en moneda euro.

El movimiento que se ha producido en el saldo de los epígrafes que componen el capítulo "Cartera de inversiones inmobiliarias" de la Sociedad, durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Otros derechos reales	Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso	Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento	Total cartera de inversiones inmobiliarias
Saldos al 31 de diciembre de 2012	-	-	-	-
Adiciones	11.481	222	3.468	15.171
Trasposos	73	(73)	-	-
Rehabilitación	-	-	-	-
Dotación para amortizaciones	(37)	-	-	(37)
Deterioro (neto)	(1)	-	-	(1)
Variación de valor razonable (*)	-	-	-	-
Plusvalías	14.661	-	-	14.661
Reversión de plusvalías	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	26.177	149	3.468	29.794
Adiciones	-	7	-	7
Trasposos	156	(156)	-	-
Rehabilitación	-	-	-	-
Dotación para amortizaciones	(183)	-	-	(183)
Deterioro (neto)	(3)	-	-	(3)
Variación de valor razonable (*)	-	-	-	-
Plusvalías	454	-	-	454
Reversión de plusvalías	(1.261)	-	-	(1.261)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	25.340	-	3.468	28.808

(*) Conforme a la Nota 3.b.ii., las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o como un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto que el saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas - Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" correspondiente al inmueble en cuestión consigne un saldo positivo. En todo caso, la reversión del deterioro tendrá como límite el coste inicial de adquisición del inmueble.

Dentro del epígrafe "Otros derechos reales" se registran los activos adquiridos en régimen de derecho de superficie de los cuales la Sociedad posee titularidad de uso y disfrute. En concreto, el saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde al derecho de uso y disfrute de cuatro promociones por un periodo de 75 años para su explotación en alquiler, en virtud de la compra realizada el 2 de agosto de 2013 (véase Anexo I).

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

El epígrafe "Acciones en Sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento" corresponde a la participación que la Sociedad mantiene en el capital social de Encasa Cibeles, S.L., cuyo objeto social es la compra y venta o disposición de bienes inmuebles de naturaleza urbana, así como la tenencia, gestión, promoción de obras, reformas y mejoras de los indicados bienes inmuebles de naturaleza urbana y su explotación en arrendamiento.

Con fecha 23 de octubre de 2013, la sociedad Encasa Cibeles, S.L. llevó a cabo una ampliación de capital en la cual la Sociedad suscribió 3.467.499 participaciones por un importe de 3.468 miles de euros desglosados en 347 miles de euros de valor nominal y 3.121 miles de euros de prima de asunción. Posteriormente, con fecha 31 de octubre de 2013, la Junta Universal de Socios de Encasa Cibeles, S.L. aprobó una distribución de reservas de libre disposición en la que la Sociedad percibió 293 miles de euros que se registraron minorando el valor de la participación. En esa misma fecha, la Sociedad adquirió 293.032 participaciones de Encasa Cibeles, S.L. a otro de los Socios por un precio de 293 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad posee el 1,77% de Encasa Cibeles, S.L.

El detalle de los datos más significativos que se desprenden de los estados financieros de la sociedad Encasa Cibeles, S.L. al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros					Resultado del Ejercicio
	Porcentaje de Participación	Coste de Participación	Capital	Prima de Emisión	Resultado ejercicios anteriores	
Encasa Cibeles, S.L.	1,77%	3.468	21.273	173.486	(1.100)	(2.815)
Total	1,77%	3.468	21.273	173.486	(1.100)	(2.815)

Tal y como se indica en la Nota 3.b.ii, la Sociedad valora sus participaciones en sociedades tenedoras por su valor razonable, entendido éste como el valor teórico contable de la participación ajustado por las plusvalías netas de impuestos afectas a los activos propiedad de las sociedades participadas. En este sentido, el valor de la participación en la sociedad Encasa Cibeles, S.L. se ha mantenido a su valor de coste al mantener únicamente un 1,77% de participación sobre dicha sociedad y considerar los Administradores de la Sociedad que no hay diferencias significativas entra el valor teórico contable de la compañía y el valor razonable.

Al cierre del ejercicio 2014 y 2013, la totalidad de las inversiones inmobiliarias se encuentran como garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre las mismas (véase Nota 10).

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- **Coeficiente de inversión**

De acuerdo con el artículo 90.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán invertir, al menos el 80% del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles en los términos del artículo 86.1 de dicho Real Decreto. Este coeficiente se calcula a finales de cada año. El resto del activo, podrán tenerlo invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 48 del mencionado Real Decreto.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cumplía este coeficiente.

- **Coeficiente de diversificación**

De acuerdo con el artículo 91.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, ningún bien propiedad de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, incluidos los derechos sobre él, podrá representar más del 35 por ciento del patrimonio total en el momento de su adquisición. A estos efectos, se considerará el valor de mercado de tasación previa a la compra, o el efectivamente pagado o comprometido cuando sea superior al de tasación. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como único inmueble todos los integrados en un mismo edificio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cumplía este coeficiente.

- **Coeficiente de endeudamiento con garantía hipotecaria**

De acuerdo con el artículo 89 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria, incluidos los acogidos a algún régimen de protección pública, cuyos requisitos y beneficios se regirán por lo dispuesto en la normativa especial correspondiente. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones de los inmuebles. El saldo vivo de las financiaciones ajenas en ningún momento podrá superar el 50% del patrimonio de la Sociedad. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, la Sociedad podrá, además, endeudarse hasta el límite del 10 por ciento de su activo computable para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que dicho endeudamiento se produzca por un plazo no superior a dieciocho meses.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cumplía con este coeficiente.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad, que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo.

Con relación a sus posiciones inmobiliarias, la política de la Sociedad consiste en solicitar garantías a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como cartera de inversiones inmobiliarias.

Con relación a las posiciones financieras, la política de la Sociedad consiste en mantener su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio (véanse Notas 7 y 8).

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de que la Sociedad no disponga de fondos líquidos, o que no pudiese acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

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 y, en su caso, de las adquisiciones temporales de activos que muestra en su balance (véanse Notas 7 y 8).

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Sociedades Inmobiliarias como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: En opinión de los Administradores de la Sociedad, la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio. En caso de existir financiación, siempre se contrata a tipo de interés de mercado.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio, no existiendo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 exposición alguna a este riesgo en la cartera de inversiones inmobiliarias puesto que todos los inmuebles se encuentran denominados en moneda euro. Adicionalmente, no es política de la Sociedad invertir en valores denominados en divisa distinta del euro. En caso de hacerlo, la Sociedad podría plantearse la cobertura del riesgo de cambio de sus inversiones cuando sus expectativas lo hicieran aconsejable.
- Riesgo de precio: La inversión en inmuebles conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte y factores específicos del propio bien. La Sociedad, atendiendo a la normativa vigente y en condiciones normales de mercado, contrata tasaciones, tanto en el momento de la compra como periódicamente y en función del calendario de tasaciones (véase Nota 3.b.iii), recogiendo los valores de las mismas en el cálculo del valor liquidativo de la acción.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto Informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

6. Deudores

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del epígrafe "Deudores" del balance es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Deudores por alquileres	5	6
Deudores dudosos morosos	6	1
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados	9	9
Otros deudores:		
Fianzas organismos públicos	70	65
Anticipos a proveedores	-	20
Otros créditos con administraciones Públicas (Nota 11)	-	8
	90	109

El epígrafe "Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados" corresponde a deudores dudosos o morosos que han aportado garantías para el pago de la deuda a la Sociedad, no registrándose por tanto, provisión alguna por este concepto.

El saldo del epígrafe "Deudores dudosos morosos" recoge los importes pendientes de cobro relacionados con el alquiler de viviendas arrendadas a determinados inquilinos que no cuentan con garantías. En caso de que finalmente no se recuperasen, el efecto sobre el patrimonio al 31 de diciembre de 2014 no sería significativo.

Dentro de la partida "Fianzas organismos públicos" cuyo saldo asciende a 70 y 65 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, se recogen las cantidades depositadas en régimen de concierto ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

7. Cartera de inversiones financieras

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad del saldo del epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior" del activo del balance corresponde a imposiciones a plazo fijo que se valoran conforme a la Nota 3.c.iii, que devengan un tipo de intereses de mercado.

Los ingresos devengados, durante el ejercicio 2014, por las imposiciones a plazo fijo ascienden a 8 miles de euros (ningún importe por este concepto a 31 de diciembre de 2013) que se incluyen en el saldo del epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance corresponde en su totalidad al importe pendiente de cobro correspondiente a los intereses de las imposiciones a plazo fijo (ningún importe por este concepto a 31 de diciembre de 2013).

8. Tesorería

La totalidad del saldo de esta partida del balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 adjunto corresponde al importe depositado en cuentas corrientes que a dicha fecha mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

A 31 de diciembre de 2014 se recoge un importe de 4 miles de euros (44 miles de euros a 31 de diciembre de 2013) en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias en concepto de intereses devengados por las principales cuentas corrientes mantenidas por la sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen restricciones a la disponibilidad de la tesorería.

9. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

9.1. Capital y Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 9.000.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias.

El número de accionistas de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ascendía 107 y 4, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstrucción permanente del número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2014 los accionistas de la Sociedad con participaciones significativas eran los siguientes:

	2014	
	Nº de Acciones	% de Participación
Azora Altus, S.L.	5.849.485	64,99%
Verport Colon Oportunity B.V.	2.250.000	25,00%
Resto	900.515	10,01%
	9.000.000	100,00%

Con fecha 18 de julio de 2014 Parker Street Limited procedió a la venta de la totalidad de las acciones de la Sociedad a Verport Colon Oportunity B.V., adquiriendo esta última un 25% del capital social de la Sociedad. Dicho acuerdo fue formalizado mediante escritura pública.

9.2. Reservas

Al 31 de diciembre de 2014, el importe registrado en el epígrafe "Reservas – Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas" corresponde en su totalidad al resultado positivo generado por la Sociedad en el ejercicio 2013 desde la fecha de constitución (véase Nota 1).

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta 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.

9.3. Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material

El saldo de este epígrafe incluye las revalorizaciones de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la actualización anual de las tasaciones. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de dichas revalorizaciones asciende a 13.854 y 14.661 miles de euros (13.715 y 14.514 miles de euros netos del efecto fiscal), respectivamente.

9.4. Valor liquidativo de la acción

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor liquidativo de la acción es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	23.225.035,66	23.669.469,86
Valor liquidativo de la acción	2,58	2,63
Número de acciones en circulación	9.000.000	9.000.000

10. Deudas a largo y corto plazo

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se indica a continuación:

	Miles de euros	
	2014	2013
Deudas a largo plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	6.338	6.656
Fianzas recibidas	381	291
	6.719	6.947
Deudas a corto plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	320	317
Fianzas recibidas	1	-
	321	317

Con fecha 2 de agosto de 2013, la Sociedad adquirió el derecho de uso y disfrute de las cuatro promociones que mantiene en la cartera de inversiones inmobiliarias en el epígrafe "Otros derechos reales" del activo del balance subrogándose en los préstamos que tenía contratados la parte vendedora con una entidad financiera, por importe de 7.102 miles de euros, de los cuales durante el ejercicio 2014 se ha amortizado un importe de 315 miles de euros (129 miles de euros durante el ejercicio 2013). La Sociedad recibe subvenciones de explotación que bonifican los intereses de los préstamos destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados. Durante el ejercicio 2014 se han registrado bonificaciones por importe de 78 miles de euros (29 miles de euros durante el ejercicio 2013) que se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El calendario de vencimiento de las Deudas con Entidades de Crédito al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Año	Miles de Euros
	2014
A 1 año	320
A 2 años	330
A 3 años	340
Más de 3 años	5.668
Total	6.658

Por su parte, durante los ejercicios 2014 y 2013, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de deudas con entidades de crédito originados también en los préstamos cualificados destinados a la promoción de viviendas por importe de 126 y 52 miles de euros, respectivamente, se registran en el epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo del epígrafe "Fianzas recibidas" del pasivo del balance está formado por los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad, que a su vez son depositados por el importe legal establecido en los correspondientes Organismos Públicos.

11. Ingresos y Gastos

11.1 Ingresos por alquiler

El detalle por naturaleza de los ingresos por alquiler de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Alquiler de viviendas y garajes	1.026	414
Subvenciones (Nota 10)	126	52
Otros ingresos	2	-
	1.154	466

La totalidad de las operaciones de la Sociedad se realizan en territorio español.

11.2 Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal). Por este servicio, y conforme lo establecido contractualmente en cada momento, durante el ejercicio 2014 se ha devengado una comisión por importe de 82 miles de euros (72 miles de euros durante el ejercicio 2013). En el ejercicio 2013 dicha comisión se calculaba como un porcentaje único sobre el patrimonio de la Sociedad al cierre de cada mes y se satisfacía semestralmente, mientras que en el ejercicio 2014 se calcula sobre el coste de los activos y pasa a ser pagada por semestres anticipados.

Al 31 de diciembre de 2013 se incluía en el saldo del epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance el importe pendiente de pago por este concepto que ascendía a 65 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014).

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Gastos de explotación de inmuebles	174	64
Servicios de profesionales independientes	46	63
Tributos y otros impuestos	191	69
Otros	11	4
	422	200

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013 han ascendido a 10 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en la cuenta "Servicios profesionales independientes" del detalle anterior.

12. Situación fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal determinado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, 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 (ambos modificados parcialmente por 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 35/2003 de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva; y el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de instituciones de inversión colectiva y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. Las características principales de este régimen especial son las siguientes:

1. Aplicable a Sociedades de Inversión Inmobiliaria que tengan por objeto social exclusivo la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (véase Nota 1).
2. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%. La aplicación de este tipo de gravamen requerirá que los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad no se enajenen hasta que no hayan transcurrido tres años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (artículo 28.5-c del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).
3. No tendrán derecho a deducción alguna en la cuota.
4. Los bienes inmuebles de naturaleza urbana que, excluidas las viviendas, podrán integrar el activo serán los precisados conforme a lo dispuesto en el mencionado Real Decreto 1.082/2012.
5. La adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento gozará de una bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, siempre que se cumplan los coeficientes de inversión establecidos por la normativa vigente.

Los impuestos diferidos pasivos corresponden a resultados reconocidos directamente en patrimonio neto por ajustes por valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias, por importe de 139 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (147 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), que se registran en el epígrafe "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos deudores

	Miles de Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre beneficio	-	8
TOTAL (Nota 6)	-	8

Saldos acreedores

	Miles de Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública Acreedora por IVA	3	5
Hacienda Pública Acreedora por Retenciones practicadas	-	6
Hacienda Pública Acreedora por Impuesto sobre beneficio	3	-
TOTAL	6	11

12.2 Conciliación resultado contable y la base imponible fiscal

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013:

	Miles de euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	359	157
Diferencias permanentes	-	-
Diferencias Temporarias con origen en el periodo:	55	11
Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible fiscal	414	168

(*)No se han activado los activos por impuesto diferido asociados a las diferencias temporarias consideradas en el cálculo del impuesto.

Las diferencias temporales generadas durante los ejercicios 2014 y 2013 se corresponden con el límite a la deducibilidad de la amortización de los activos incluidos en la cartera de inversiones inmobiliarias en virtud del artículo 7 Ley 16/2012.

12.3 Conciliación resultado contable y gasto por impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros			
	2014		2013	
	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)
Resultado contable antes de impuestos	359	359	157	157
Efecto de las diferencias permanentes	-	-	-	-
Efecto de las diferencias temporales	55	55	11	11
Base imponible previa	414	414	168	168
Compensación Bases Imponibles Negativas (50% límite máximo)	-	-	-	-
Base fiscal computable	414	414	168	168
Cuota fiscal al 1%	4	4	2	2
Retenciones y pagos a cuenta	(1)	-	(10)	-
Total Hacienda Pública acreedora/(deudora) por impuesto de sociedades	3	-	(8)	-
Total gasto (ingreso) por impuesto de sociedades	-	4	-	2

La Sociedad dispone de diferencias temporarias cuyo activo fiscal diferido asociado no se ha registrado contablemente por importe acumulado de 66 y 11 miles de euros en términos de base al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de que las autoridades fiscales revisen los ejercicios sujetos a inspección, se pongan de manifiesto pasivos contingentes que tengan un efecto significativo en estas cuentas anuales.

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución.

13. Otras Cuentas de Orden

Los importes totales de los avales a favor de la Sociedad, en concepto de garantía complementaria a las fianzas recibidas de los arrendatarios ascienden a 85 y 137 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, registrados en el epígrafe "Avales recibidos" de las cuentas de orden del balance.

14. Otra Información

14.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores

A continuación se facilita la información requerida por la Ley 15/2010, de 15 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del periodo			
	Miles de Euros			
	2014	%(*)	2013	%(*)
Realizados dentro del plazo máximo legal	384	92,72%	59	80,82%
Resto	30	7,28%	14	19,18%
Total pagos del ejercicio	414	100,00%	73	100,00%
Plazo medio de pago (PMP)	38,34	-	62,91	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-	-	-

(*) Porcentaje sobre el total

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2014 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días (60 días hasta el 26 de julio de 2013).

14.2 Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

14.3 Información exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio 2014 los Administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, todo ello según han comunicado los administradores a la Sociedad.

En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad que han desarrollado actividades por cuenta propia que han podido entrañar una competencia potencial con la Sociedad han sido los siguientes:

Titular (Administrador de Colón Viviendas, S.I.L., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
JUAN ANTONIO DEL RIVERO BERMEJO	AZORA CAPITAL, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
M ^o CONCEPCIÓN OSÁCAR GARAYCOECHEA	AZORA ALTUS S.L.	-	35%	Representante físico de Presidente
	AZORA CAPITAL, S.L.	-	26%	Representante físico de Vicepresidente
	AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.	-	26%	Representante físico de Presidente
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	-	18%	Consejera
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	13%	Consejera
	AZZAM GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.	-	-	Consejera
	AZZAM VIVIENDA, S.L.U.	-	-	Consejera
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	-	Consejera
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	-	Consejera
	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA HERNÁN CORTÉS, S.A.	-	-	Consejera
	ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejera
	HISPANIA FIDES, S.L.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	LAZORA, S.I.L, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	FERNANDO GUMUZIO INIGUEZ DE ONZOÑO	AZORA ALTUS, S.L.	-	25%
AZORA CAPITAL, S.L.		-	18%	Representante físico de Consejero
AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.		-	18%	Representante físico de Consejero
AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp zo.o		-	12%	Presidente del Consejo de Administración
RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.		-	8%	Consejero
CAREY VALUE ADDED, S.L.		-	-	Consejero
CAREY PROPERTY, S.L.		-	-	Consejero
ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.		-	-	Presidente del Consejo de Administración
SIRESA CAMPUS, S.A.		-	-	Consejero
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.		-	-	Consejero
HISPANIA FIDES, S.L.		-	-	Consejero
AZORA EUROPA I, S.A.		-	-	Consejero
LAZORA, S.I.L, S.A.		-	-	Consejero
JOAQUIN ELOLA-OLASO ARRAZA	ENCASA CIBELES, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	AZORA CAPITAL, S.L.	-	-	Consejero
FRANCISCO FÉLIX RODRIGUEZ MAGDALENO	AZORA CAPITAL, S.L.	-	-	Consejero
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	-	Consejero

15. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.

Adicionalmente, como consecuencia de no haberse valorado a valor razonable durante el ejercicio 2014 la participación en Encasa Cibeles, S.L., en la que la Sociedad ostenta un porcentaje del 1,77% (véase Nota 5), con fecha 29 de diciembre de 2014 la Comisión Nacional del Mercado de Valores procedió a requerir a la Sociedad gestora de la entidad, Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal), la causa por la que estos activos no habían sido tasados durante el ejercicio. Con fecha 29 de enero de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitó en un nuevo requerimiento un calendario con las fechas y medidas previstas a efectos de dar cumplimiento a su obligación de remitir extracto individual de tasación en relación a la inversión señalada. Ambos requerimientos fueron respondidos en el plazo establecido para ello, de modo que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales se están considerando las posibles alternativas existentes para solucionar esta incidencia.

Anexo I: Detalle de Inmuebles al 31 de diciembre de 2014 y 2013

Nombre del inmueble	Tipología	Ubicación	Nº de Viviendas	Tasaciones ordinarias						Tasaciones ordinarias					
				Valoración al 31/12/2014						Valoración al 31/12/2013					
				Miles de Euros						Miles de Euros					
Valor Inicial Neto	Valor Razonable	Plusvalía Acumuladas	Minusvalías Acumuladas	Valor Inicial Neto	Valor Razonable	Plusvalía Acumuladas	Minusvalías Acumuladas	Valor Inicial Neto	Valor Razonable	Plusvalía Acumuladas	Minusvalías Acumuladas	Valor Inicial Neto	Valor Razonable	Plusvalía Acumuladas	Minusvalías Acumuladas
MANUEL SANCHO	Otros derechos reales	Barcelona	72	3.142	5.776	2.637	(3)	3.129	5.863	2.734	-	3.129	5.863	2.734	-
PASEO URRUTIA 13-37	Otros derechos reales	Barcelona	98	3.217	7.312	4.095	-	3.205	7.624	4.420	-	3.205	7.624	4.420	(1)
SAGRERA 77-79	Otros derechos reales	Barcelona	66	2.494	5.846	3.352	-	2.519	5.854	3.335	-	2.519	5.854	3.335	-
TRAVESIA DE LES CORTS BACARDI	Otros derechos reales	Barcelona	62	2.637	6.406	3.769	-	2.664	6.836	4.172	-	2.664	6.836	4.172	-
Total			298	11.490	25.340	13.853	(3)	11.517	26.177	14.661	(1)	11.517	26.177	14.661	(1)

Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Informe de Gestión
Correspondiente al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2014

Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Después de la severa recesión registrada en España en 2008-2012, a partir del segundo semestre de 2013 se inició un proceso de crecimiento económico con perspectivas de progresiva consolidación a medio plazo, como consecuencia principalmente de las reformas de carácter estructural emprendidas; esta evolución ha venido afectando significativamente al comportamiento del sector inmobiliario español en los últimos ejercicios, en términos de actividad y precios de los activos.

Hay que destacar la recuperación gradual de la actividad económica y del empleo, el fortalecimiento de la solvencia económica del país y de su sistema financiero, la contención de la tendencia de reducción de los precios de los activos inmobiliarios y el interés de nuevos inversores, principalmente internacionales, en el sector inmobiliario español que se ha materializado en importantes operaciones formalizadas en los últimos meses. En este sentido, de acuerdo con la opinión profesional de analistas financieros, cabe esperar que en 2015-2016 se consoliden las expectativas de mejora del sector inmobiliario, si bien hay que subrayar los riesgos derivados de la incertidumbre sobre la evolución a corto-medio plazo de la economía a nivel europeo.

Por su parte, el comportamiento del segmento de vivienda de protección pública viene manteniendo sus características específicas de relativa estabilidad de la demanda y precios, si bien no es ajeno a las difíciles condiciones del entorno, como se desprende de la menor actividad desarrollada en los últimos trimestres y la presión sobre las rentas. También se deben destacar las distintas modalidades de incentivos y protección pública, aunque con tendencia a reducirse en el marco general de ajustes del gasto público. En este entorno, la gestión de viviendas de protección pública en alquiler requiere una atención y actuaciones constantes de comercialización, gestión financiera y control interno.

En relación con la actividad de la Sociedad, tras constituirse el 9 de abril de 2013 como Sociedad de Inversión Inmobiliaria, con fecha 2 de agosto de 2013 adquirió el derecho de uso y disfrute de las cuatro promociones situadas en Barcelona que mantiene en la cartera de inversiones inmobiliarias, por un periodo de 75 años para su explotación en alquiler. Durante el ejercicio 2014 se han formalizado 90 nuevos contratos de arrendamiento de viviendas (11 en el ejercicio 2013) que han permitido compensar las 83 bajas que han tenido lugar (10 en el ejercicio 2013), lo que representa un nivel de rotación de 14,6% (3,6% en el ejercicio 2013), lo que ha exigido una intensa labor de comercialización. El nivel de ocupación a lo largo del ejercicio 2014 se ha mantenido en torno al 97% (94% en el ejercicio 2013) y el índice de morosidad se sitúa en niveles relativamente reducidos.

Tras la inversión efectuada, la cartera total de inversiones se ajusta a las previsiones iniciales de actividad, teniendo en cuenta la situación de los mercados y las modificaciones de las regulaciones sectoriales. En este sentido hay que subrayar la intensa y permanente gestión de comercialización para alcanzar y mantener los niveles necesarios de ocupación e ingresos. De otro lado, la Sociedad mantiene un estricto control sobre los costes y niveles de calidad técnica de los proyectos en desarrollo.

En el balance de situación al 31 de diciembre de 2014 se destaca, según se señala en la memoria de las cuentas anuales, el importe de la cartera interior de inmuebles y derechos que asciende a 28.808 miles de euros (29.645 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

El capital social, totalmente desembolsado, se sitúa en 9.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013. El patrimonio atribuido al 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a 23.225 y 23.669 miles de euros, respectivamente, e incorpora los ajustes por plusvalías de la cartera de inmuebles y derechos.

De otro lado, la financiación con préstamos cualificados asociados a los inmuebles en gestión se sitúa en 6.658 y 6.973 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, en los ejercicios 2014 y 2013, los ingresos totales han ascendido a 1.154 y 466 miles de euros, respectivamente, de los que 1.026 y 414 miles de euros, respectivamente, corresponden a arrendamientos de viviendas. En los ejercicios 2014 y 2013, el resultado de

explotación, deducidos los gastos de explotación y amortizaciones, se sitúa en 463 y 157 miles de euros, respectivamente, y el resultado del ejercicio en 354 y 155 miles de euros, respectivamente.

Evolución previsible de la Sociedad

Tras haberse cubierto la fase inicial de inversión, las líneas básicas de actuación de la Sociedad en el futuro se basarán en la explotación de los activos en arrendamiento, la búsqueda y análisis de potenciales operaciones de inversión adicionales, así como el desarrollo y mejora continua de una efectiva política de gestión de explotación en los aspectos básicos de comercialización, control de costes, mantenimiento de activos, cobro de rentas y gestión financiera.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la sociedad

Adquisición de acciones propias y uso de instrumentos de derivados

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no dispone de acciones propias en cartera ni ha realizado operaciones con las mismas en el ejercicio.

Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas de la memoria.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 14.1).

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A formuló con fecha 25 de marzo de 2015 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, extendidas en 31 hojas de papel común, todas las cuentas están visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

Dña. Mª Concepción Osácar Garaicoechea
Presidenta

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño
Vicepresidente

D. Juan Antonio del Rivero Bermejo
Consejero

D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza
Consejero

D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno
Consejero

25 de marzo de 2015

**Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.
(anteriormente Colón Vivienda
Sociedad de Inversión
Inmobiliaria, S.A.)**

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los Accionistas de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. (anteriormente Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.):

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas adjuntas de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A., que comprenden el balance abreviado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, el estado abreviado de cambios en el patrimonio neto y la memoria abreviada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria abreviada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados 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 Nota 1 de la memoria abreviada adjunta, en la que se menciona el proceso de transformación societaria acontecido en el ejercicio 2015 que ha llevado a la entidad a su configuración actual de Sociedad Anónima de régimen común, anteriormente Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Como consecuencia del proceso de transformación en Sociedad Anónima descrito, la Sociedad ha aplicado durante el ejercicio 2015 por primera vez la normativa en vigor relativa a Sociedades Anónimas, y en particular el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007). La nueva normativa contable supone respecto a la aplicada a 31 de diciembre de 2014 cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información a incorporar en las cuentas anuales abreviadas. La transición a la nueva norma se ha aplicado de forma retroactiva desde la constitución de la Sociedad en el ejercicio 2013. Estas cuestiones no modifican nuestra opinión.

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



Pedro Luis Hernando
29 de marzo de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/18/06725
COPIA GRATUITA

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

**Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.
(anteriormente Colón
Viviendas, Sociedad de
Inversión Inmobiliaria, S.A.)**

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

BALANCE ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	31/12/2015	31/12/2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO							
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO			
Inmovilizado material		14.945	16.302	FONDOS PROPIOS-	Nota 9	9.323	9.474
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		31	13	Capital		9.000	9.000
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	31	13	Capital escriturado		9.000	9.000
Derechos reales		11.276	11.451	Reservas		15	118
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 6	3.638	4.838	Legal y estatutarias		51	16
Instrumentos de patrimonio		3.468	3.468	Otras reservas		(36)	102
Valores representativos de deuda		100	1.300	Resultado del ejercicio		308	356
Otros activos financieros		70	70				
				PASIVO NO CORRIENTE	Nota 10	6.436	6.720
				Deudas a largo plazo		6.436	6.720
				Deudas con entidades de crédito		5.984	6.339
				Otros pasivos financieros		452	381
ACTIVO CORRIENTE							
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		1.268	261	PASIVO CORRIENTE		454	369
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		27	20	Deudas a corto plazo	Nota 10	345	321
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 6	1.122	8	Deudas con entidades de crédito		345	320
Valores representativos de deuda		1.122	8	Otros pasivos financieros			1
Periodificaciones a corto plazo		1	1	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		109	48
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 7	118	232	Acreedores varios		103	42
Tesorería		118	232	Pasivos por impuesto corriente	Nota 12		3
				Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 12	6	3
TOTAL ACTIVO		16.213	16.563	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		16.213	16.563

(*) Datos reexpresados por cambio de criterio contable

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del balance abreviado a 31 de diciembre de 2015.

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA DEL EJERCICIO 2015

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 11.1	750	748
Prestación de servicios		750	748
Otros ingresos de explotación	Nota 11.2	134	128
Otros gastos de explotación	Nota 11.3	(304)	(226)
Servicios exteriores		(254)	(181)
Tributos		(47)	(42)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(3)	(3)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(186)	(185)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		394	465
Ingresos financieros	Notas 6 y 8	14	12
De valores negociables y otros instrumentos financieros en terceros		14	12
Gastos financieros	Nota 10.1	(100)	(117)
Por deudas con terceros		(100)	(117)
RESULTADO FINANCIERO		(86)	(105)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		308	360
Impuestos sobre beneficios	Nota 12	-	(4)
RESULTADO DEL EJERCICIO		308	356

(*) Datos reexpresados por cambio de criterio contable

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada correspondiente al ejercicio 2015.

8

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

ESTADO ABREVIADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	Nota 3	308	356
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		308	356

(*) Datos reexpresados por cambio de criterio contable

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del estado abreviado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2015.

8

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

ESTADO ABREVIADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2013	9.000	-	155	14.514	23.669
Ajustes por cambios de criterio	-	-	(37)	(14.514)	(14.551)
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2014 (*)	9.000	-	118	-	9.118
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	356	-	356
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	155	(155)	-	-
Reclasificaciones por cambios de criterio	-	(37)	37	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	9.000	118	356	-	9.474
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	308	-	308
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	354	(354)	-	-
Distribución de dividendos	-	(459)	-	-	(459)
Reclasificaciones por cambios de criterio	-	-	(2)	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015	9.000	15	308	-	9.323

(*) Datos reexpresados por cambio de criterio contable

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del estado abreviado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2015.

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. (anteriormente Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.)

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

1. Actividad de la Sociedad

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. (anteriormente Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.) (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 9 de abril de 2013 bajo la denominación social de Sociedad de Inversión Inmobiliaria y fue inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2015 aprobó el cambio de su denominación social por la actual y su acogimiento al Régimen Fiscal Especial propio de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle Serrano, 30 (Madrid).

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo con sus estatutos, una vez adaptado para ajustarlo al propio de una SOCIMI, es el siguiente:

- (a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
- (b) La tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- (c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades.
- (d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquéllas cuyas rentas representen en conjunto menos del veinte por ciento (20%) de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo (incluyendo, sin limitación, operaciones inmobiliarias distintas de las mencionadas en los apartados a) a d) precedentes), o aquellas que puedan considerarse como accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.

La Sociedad está integrada en el Grupo Azora cuya sociedad dominante última es Azora Altus, S.L., con domicilio social en Madrid, calle Serrano 30, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las cuentas anuales consolidadas de Azora Altus, S.L. se depositan en el Registro Mercantil de Madrid y su formulación se realiza dentro del plazo legal establecido. Las cuentas anuales consolidadas de Azora Altus, S.L. del ejercicio 2014 fueron formuladas por el Consejo de Administración de Azora Altus, S.L. en la reunión celebrada el 25 de marzo de 2015.

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria abreviada de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Legislación aplicable

Con fecha 30 de septiembre de 2015 se presentó escrito de acogimiento de la Sociedad al Régimen Fiscal especial de SOCIMI ante la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, con efecto desde 1 de enero de 2015. Las SOCIMI se regulan 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, cuyo artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades:

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 al que pertenece 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.

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 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.

8

El incumplimiento de tal condición supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.
3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.
4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

Transformación de Sociedad Anónima de Inversión Inmobiliaria en Sociedad Anónima de régimen común.

La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2015 aprobó la conversión de la Sociedad en SOCIMI y, consiguientemente, la renuncia a su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, la solicitud de baja del correspondiente registro administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el cambio de denominación social a la actual. Igualmente, se revocó a la sociedad Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A. como sociedad gestora y a la sociedad Tinsa Tasaciones Inmobiliarias, S.A. en sus funciones de sociedad de tasación. En la misma fecha se cambió la denominación social por la actual y se modificaron los Estatutos Sociales para su adaptación al régimen de Sociedad Anónima de régimen jurídico especial propio de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario y se aprobó un nuevo texto refundido de los Estatutos Sociales.

Tras la mencionada conversión, el régimen jurídico aplicable a la Sociedad es el establecido en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las disposiciones vigentes que la desarrollan o sustituyan en el futuro, y por las demás disposiciones legales que le sean aplicables como Sociedad Anónima de régimen jurídico especial propio de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

Como consecuencia del proceso de transformación en Sociedad Anónima descrito, la Sociedad ha aplicado durante el ejercicio 2015 por primera vez la normativa en vigor relativa a Sociedades Anónimas, y en particular el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007). La nueva normativa contable supone respecto a la aplicada al 31 de diciembre de 2014 cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información a incorporar en las cuentas anuales.

En particular, uno de los efectos más relevantes del cambio en el marco normativo se corresponde a la valoración de las Inversiones Inmobiliarias, que de acuerdo con el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007) se valoran a su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y, en su caso, el impacto acumulado de la corrección valorativa por deterioros reconocidos. De acuerdo a la normativa aplicable anteriormente, las mencionadas Inversiones Inmobiliarias se valoraban a valor razonable registrando sus variaciones en el Patrimonio Neto. En consecuencia, como resultado de la aplicación del RD 1514/2007, desaparecen los epígrafes "Ajuste por cambio de valor en Inversiones Inmobiliarias e inmovilizado material" del Patrimonio Neto y "Pasivos por impuesto diferido" del Pasivo no corriente, originados por la valoración de la cartera de inversión inmobiliaria.

Por otro lado, de acuerdo a la normativa aplicable antes de la transformación, las inversiones Inmobiliarias se amortizaban en el mes correspondiente de acuerdo al calendario de tasación establecido, de modo que existía un

defecto de amortización respecto al criterio de amortización sistemática que debe aplicarse de acuerdo al Plan General Contable. Por lo tanto, se ha procedido al ajuste de la amortización acumulada con contrapartida en Reservas.

La transición a la nueva norma se ha aplicado de forma retroactiva desde la constitución de la Sociedad en el ejercicio 2013. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviados del ejercicio 2014 han sido reexpresados de acuerdo al nuevo criterio aplicable. Los efectos de la transición son los siguientes:

Balance 31/12/2014	Miles de Euros		
	Saldos S.I.I. (*)	Impacto cambio criterio	Saldos SOCIMI (**)
Inversiones inmobiliarias	25.340	(13.889)	11.451
Total Activos	25.340	(13.889)	11.451
Reservas	155	(37)	118
Resultado del ejercicio	354	2	356
Ajuste por cambios de valor	13.716	(13.716)	-
Total Patrimonio neto	23.225	(13.751)	9.474
Pasivos por impuesto diferido	138	(138)	-
Total Pasivos no corrientes	6.858	(138)	6.720
Total Patrimonio neto y Pasivos	30.452	(13.889)	16.563

(*) Obtenido de las cuentas anuales del ejercicio 2014, preparadas de acuerdo con el marco normativo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(**) Saldos re-expresados de acuerdo con el marco normativo establecido por el Real Decreto 1514/2007.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Ejercicio 2014	Miles de Euros		
	Saldos S.I.I. (*)	Impacto cambio criterio	Saldos SOCIMI (**)
Dotación a la amortización	(184)	(1)	(185)
Deterioro de inversiones inmobiliarias	(3)	3	-
Beneficio de explotación	463	2	465
Resultado antes de impuestos	358	2	360
Resultado del ejercicio	354	2	356

(*) Obtenido de las cuentas anuales del ejercicio 2014, preparadas de acuerdo con el marco normativo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(**) Saldos re-expresados de acuerdo con el marco normativo establecido por el Real Decreto 1514/2007.

Los ajustes derivados del cambio de criterio han sido los siguientes:

- El valor de las Inversiones inmobiliarias se ha minorado en 13.850 miles de euros como consecuencia de la eliminación de las revalorizaciones de los activos con cargo al epígrafe "Ajuste por cambio de valor en Inversiones Inmobiliarias e inmovilizado material" y al epígrafe "Pasivos por impuesto diferido" del balance de situación por importe de 13.715 y 138 miles de euros, respectivamente, y con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 3 miles de euros.
- Por otro lado, se ha efectuado la corrección de la amortización acumulada de las Inversiones inmobiliarias por importe de 38 miles de euros con cargo al epígrafe "Reservas" del Patrimonio Neto por 37 miles de euros y a la cuenta de pérdidas y ganancias por 1 mil euros.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable

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

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, modificaciones aplicables introducidas por el Real Decreto 1159/2010 y la adaptación sectorial para empresas inmobiliarias.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales abreviadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de su Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

c) Principios contables aplicados

En la preparación de las cuentas anuales abreviadas se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimaciones de la incertidumbre

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2 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 10.2)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación de acuerdo con la normativa contable en vigor.

e) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria abreviada relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

Tal y como se indica en la Nota 1, como consecuencia de la transformación de la Sociedad en Sociedad Anónima de Régimen común, se han reexpresado las cifras comparativas dado que el cambio de criterio contable requiere aplicación reactiva de los criterios adoptados. Por tanto, la información referida al

ejercicio 2014 que se presenta en las cuentas anuales adjuntas, incluye la reexpresión exigida por el cambio de criterio contable, por lo que difieren de los incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014. Los efectos derivados de dicha transformación se detallan en la Nota 1.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance abreviado, de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada y del estado abreviado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria abreviada.

g) Corrección de errores

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

h) Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

i) Cambios en criterios contables

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2015 y con motivo de la transformación en Sociedad Anónima de régimen común, se han producido cambios en criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014, pasando de aplicar lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley, a aplicar el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007).

El principal cambio en los criterios contables consiste en que las inversiones inmobiliarias ya no se valoran al valor razonable sino a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y, en su caso, el impacto acumulado de la corrección valorativa por deterioros.

Asimismo, se producen cambios en la estructura de presentación de los estados financieros y determinados desgloses de información incluidos en la memoria abreviada.

3. Distribución de resultados

3.1 Propuesta de distribución

La propuesta de distribución de los resultados correspondientes al presente ejercicio, formulada por los Administradores de la Sociedad y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, consiste en distribuir lo siguiente:

	Euros
Base de distribución- Ganancia neta del ejercicio	307.970,93
Distribución- A reserva legal	30.797,09
A dividendos	246.376,74
A reservas voluntarias	30.797,10
	307.970,93

3.2 Limitaciones relativas a la distribución de dividendos

La Sociedad está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, en

beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución, en la forma siguiente:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.
- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.

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 abreviado adjunto recoge los valores de terrenos, construcciones, derechos reales 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 (que incluye el precio pagado en escritura más todos los gastos adicionales directamente relacionados con la compra así como los impuestos no recuperables), 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.

Los derechos reales se valoran inicialmente por su precio de adquisición (que incluye el precio pagado en escritura más todos los gastos adicionales directamente relacionados con la compra así como los impuestos no recuperables), 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.

La Sociedad amortiza los derechos reales siguiendo el método lineal, desde el momento de adquisición de los derechos de uso el 2 de agosto de 2013 hasta el momento de la reversión de los mismos (véase Nota 5).

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.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría en el balance de situación si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha encargado la valoración de las inversiones inmobiliarias a un experto independiente. Dichas valoraciones han sido realizadas empleando estimaciones sobre los flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles, actualizados a un tipo de interés calculado de

acuerdo con la normativa vigente, o a partir de transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Al 31 de diciembre de 2015 no se han puesto de manifiesto deterioros.

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.

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 8).

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no mantiene arrendamientos de carácter financiero.

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) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- c) Fianzas y depósitos entregados: Cantidades entregadas en relación a los arrendamientos operativos mantenidos por la Sociedad.
- d) Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.
- e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista e inversiones realizadas cuyo vencimiento inicial es inferior 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 e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las fianzas y depósitos entregados se valoran al importe desembolsado dado que la diferencia entre el importe desembolsado y el valor razonable no es significativa.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este

8

sentido, existe la presunción de que existe deterioro (carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un período de un año y medio sin que se recupere el valor.

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.

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.

4.5 Impuesto sobre Beneficios

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos. Entre ellos, merece la pena destacar la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un período mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los socios estarán exentos, salvo que el receptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del socio. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los socios.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. El gravamen especial no resultará de aplicación cuando los dividendos sean percibidos por otras SOCIMI, cualquiera que sea su porcentaje de participación.

En este sentido, la Sociedad tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La Sociedad no ha repartido dividendos a sus accionistas con posterioridad a su acogimiento al Régimen Fiscal Especial de SOCIMI.

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.

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.

Como norma general, la Sociedad firma los contratos de prestación de servicios (alquiler de inmuebles) en los que los costes generados por el uso del inmueble son imputables directamente a los inquilinos. Las facturaciones a inquilinos por gastos repercutibles se presentan compensando el gasto por dichos conceptos, de acuerdo a su naturaleza (véase Nota 11.2).

4.7 Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

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

Las cuentas anuales 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 abreviada.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

4.8 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 Subvenciones recibidas

La Sociedad dispone únicamente de subvenciones de explotación, para cuya contabilización sigue el criterio de que se abonen a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financieros.

Con objeto de presentar el coste financiero efectivo, las subvenciones recibidas para bonificar el coste financiero de la financiación bancaria asociada a la adquisición de inmuebles en alquiler se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancia abreviada adjunta, por ser ésta la naturaleza de las mismas en opinión de los Administradores de la Sociedad.

Por su parte, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de deudas con entidades de crédito originadas también en los préstamos cualificados, se registran en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta.

4.10 Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

4.11 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 que se ha producido en el saldo del epígrafe "inversiones inmobiliarias" de la Sociedad, durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2014	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/2015
Coste:				
Derechos reales	11.710	9	-	11.719
Total coste	11.710	9	-	11.719
Amortización acumulada:				
Derechos reales	(259)	(184)	-	(443)
Total amortización acumulada	(259)	(184)	-	(443)
Inversiones inmobiliarias netas	11.451	(175)	-	11.276

Ejercicio 2014

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2013	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/2014
Coste:				
Derechos reales	11.703	7	-	11.710
Total coste	11.703	7	-	11.710
Amortización acumulada:				
Derechos reales	(75)	(184)	-	(259)
Total amortización acumulada	(75)	(184)	-	(259)
Inversiones inmobiliarias netas	11.628	(177)	-	11.451

Dentro del epígrafe "Derechos reales" se registran los activos adquiridos en régimen de derecho de superficie de los cuales la Sociedad posee titularidad de uso y disfrute. En concreto, el saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponde al derecho de uso y disfrute de cuatro promociones por un periodo de 75 años para su explotación en alquiler, en virtud de la compra realizada el 2 de agosto de 2013. El detalle es el siguiente:

Nombre del inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Fecha de Vencimiento	Valor Neto Contable a 31/12/2015
MANUEL SANCHO	Barcelona	02/08/2013	24/10/2077	3.079
PASEO URRUTIA 13-37	Barcelona	02/08/2013	20/03/2077	3.153
SAGRERA 77-79	Barcelona	02/08/2013	02/05/2077	2.454
TRAVESIA DE LES CORTS BACARDI	Barcelona	02/08/2013	02/05/2077	2.590
Total				11.276

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

Al cierre del ejercicio 2015 y 2014, la totalidad de las inversiones inmobiliarias se encuentran como garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre las mismas (véase Nota 10).

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha encargado la valoración de las inversiones inmobiliarias a un experto independiente. Dichas valoraciones han sido realizadas empleando estimaciones de flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles, actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de las transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Al 31 de diciembre de 2015 no se han puesto de manifiesto deterioros.

6. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

6.1 Instrumentos de patrimonio a largo plazo

El epígrafe "Instrumentos de patrimonio a largo plazo" corresponde a la participación que la Sociedad mantiene en el capital social de Encasa Cibeles, S.L., cuyo objeto social es la compra y venta o disposición de bienes inmuebles de naturaleza urbana, así como la tenencia, gestión, promoción de obras, reformas y mejoras de los indicados bienes inmuebles de naturaleza urbana y su explotación en arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad posee el 1,77% de Encasa Cibeles, S.L.

El detalle de los datos más significativos que se desprenden de los estados financieros de la sociedad Encasa Cibeles, S.L. al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros					
	Porcentaje de Participación	Coste de Participación	Capital	Prima de Emisión	Resultado ejercicios anteriores	Resultado del Ejercicio
Encasa Cibeles, S.L.	1,77%	3.468	21.273	173.486	(3.915)	(8.697)
Total	1,77%	3.468	21.273	173.486	(3.915)	(8.697)

La Sociedad mantiene registrada la participación a su valor de adquisición dada la ausencia de un mercado de referencia del valor de las mismas, evaluando anualmente la existencia de posibles deterioros.

6.2 Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del saldo de los epígrafes "Valores representativos de deuda" del activo corriente y no corriente del balance abreviado adjunto corresponde a imposiciones a plazo fijo que se valoran conforme a la Nota 4.4.1 y que devengan un tipo de intereses de mercado.

Asimismo, el epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo – Valores representativos de deuda" del activo corriente del balance abreviado adjunto incluye 22 miles de euros correspondientes a intereses devengados y no cobrados (8 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Los ingresos devengados durante el ejercicio 2015 por las imposiciones a plazo fijo ascienden a 14 miles de euros (8 miles de euros en el ejercicio 2014) que se incluyen en el saldo del epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta.

8

5.3 Otros activos financieros

Dentro de la partida "Otros activos financieros" cuyo saldo asciende 70 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se recogen principalmente las cantidades depositadas en régimen de concierto ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

7. Tesorería

La totalidad del saldo de esta partida del balance abreviado al 31 de diciembre de 2015 y 2014 adjunto corresponde al importe depositado en cuentas corrientes que a dicha fecha mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

A 31 de diciembre de 2015 se recoge un importe de 0,4 miles de euros (4 miles de euros a 31 de diciembre de 2014) en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta en concepto de intereses devengados por las cuentas corrientes mantenidas por la sociedad.

8. Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad tenía contratadas con los arrendatarios 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:

Miles de euros	2015	2014
Menos de un año	706	605
Entre uno y cinco años	605	736
Más de cinco años	-	1
Total	1.311	1.342

Los gastos de comunidad, así como el impuesto sobre bienes inmuebles, son asumidos por el arrendador, quien, adicionalmente, se encarga de contratar y gestionar los servicios asociados a los inmuebles objeto de alquiler, excepto en el caso de las oficinas y locales arrendados donde estos costes corren a cargo del arrendatario. Los gastos repercutidos durante el ejercicio 2015 ascienden a 313 miles de euros y se encuentran registrados en el epígrafe "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta.

9. Patrimonio Neto

9.1. Capital Social

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 9.000.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los accionistas de la Sociedad con participaciones significativas eran los siguientes:

	Nº de Acciones	% de Participación
Azora Altus, S.L.	5.849.485	64,99%
Verport Colon Oportunity B.V.	2.250.000	25,00%
Resto	900.515	10,01%
	9.000.000	100,00%

9.2. Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2015 esta reserva no estaba dotada en su totalidad.

9.3 Gestión del capital

La Sociedad se financia con fondos propios y deuda.

Los objetivos de la Sociedad en la gestión del capital son salvaguardar la capacidad de continuar como una empresa en funcionamiento, de modo que pueda dar rendimientos a los accionistas, beneficiar a otros grupos de interés y mantener una estructura óptima de capital para reducir el coste de capital.

Con el objeto de mantener y ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el importe de los dividendos a pagar a los accionistas (dentro de los límites legales), devolver capital, emitir acciones o vender activos para reducir el endeudamiento.

10. Deudas a largo y corto plazo

10.1 Pasivos financieros

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Deudas a largo plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	5.984	6.339
Fianzas recibidas	452	381
	6.436	6.720
Deudas a corto plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	345	320
Fianzas recibidas	-	1
	345	321

Con fecha 2 de agosto de 2013, la Sociedad adquirió el derecho de uso y disfrute de las cuatro promociones que mantiene en la cartera de inversiones inmobiliarias en el epígrafe "Derechos reales" del activo del balance abreviado subrogándose en los préstamos que tenía contratados la parte vendedora con una entidad financiera, por importe de 7.102 miles de euros, de los cuales durante el ejercicio 2015 se ha amortizado un importe de 330 miles de euros (315 miles de euros durante el ejercicio 2014). La Sociedad recibe subvenciones de explotación que bonifican los intereses de los préstamos destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados. Durante el ejercicio 2015 se han registrado bonificaciones por importe de 67 miles de euros (78 miles de euros durante el ejercicio 2014) que se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El calendario de vencimiento de las Deudas con Entidades de Crédito al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Año	Miles de Euros	
	2015	2014
A 1 año	345	320
A 2 años	353	330
A 3 años	361	340
A 4 años	370	350
A 5 años	379	360
Más de 5 años	4.521	4.959
Total	6.329	6.659

Por su parte, durante los ejercicios 2015 y 2014, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de deudas con entidades de crédito originados también en los préstamos cualificados destinados a la promoción de viviendas por importe de 132 y 126 miles de euros, respectivamente, se registran en el epígrafe "Otros ingresos de explotación - Subvenciones" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11.1).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo del epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo del balance abreviado está formado por los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad, que a su vez son depositados por el importe legal establecido en los correspondientes Organismos Públicos.

10.2 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 representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo.

Con relación a sus posiciones inmobiliarias, la política de la Sociedad consiste en solicitar garantías a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como cartera de inversiones inmobiliarias.

Con relación a las posiciones financieras, la política de la Sociedad consiste en mantener su tesorería e imposiciones a plazo fijo en entidades financieras de elevado nivel crediticio (véanse Notas 6 y 7).

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de que la Sociedad no disponga de fondos líquidos, o que no pudiese acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

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 y, en su caso, de las adquisiciones temporales de activos que muestra en su balance abreviado (véanse Notas 6 y 7).

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de la Sociedad como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: En opinión de los Administradores de la Sociedad, la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio. En caso de existir financiación, siempre se contrata a tipo de interés de mercado.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio, no existiendo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 exposición alguna a este riesgo en la cartera de inversiones inmobiliarias puesto que todos los inmuebles

se encuentran denominados en moneda euro. Adicionalmente, no es política de la Sociedad invertir en valores denominados en divisa distinta del euro. En caso de hacerlo, la Sociedad podría plantearse la cobertura del riesgo de cambio de sus inversiones cuando sus expectativas lo hicieran aconsejable.

- **Riesgo de precio:** la inversión en inmuebles conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte y factores específicos del propio bien. La Sociedad, contrata la realización de tasaciones externas, reconociéndose el correspondiente deterioro en el caso de que el valor recuperable sea inferior al valor en libros.

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad se ha acogido en el ejercicio 2015 al régimen fiscal especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

En el caso que la Junta de Accionistas 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.

En opinión de los Administradores, la Sociedad tiene mitigados dichos riesgos hasta niveles aceptables.

11. Ingresos y Gastos

11.1 Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2015 y 2014 corresponde íntegramente a ingresos derivados del arrendamiento de inmuebles en territorio nacional.

11.2 Otros ingresos de explotación

El detalle del epígrafe "Otros ingresos de explotación" de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Subvenciones (Nota 10.1)	132	126
Otros ingresos	2	2
	134	128

La partida "Subvenciones" corresponde a los ingresos por las subvenciones asociadas a la financiación de principal de deudas con entidades de crédito originadas en los préstamos cualificados destinados a la promoción de viviendas de protección pública (véase Nota 10.1).

11.3 Otros gastos de explotación

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Reparaciones y conservación	6	3
Servicios de profesionales independientes	208	127
Primas de seguros	1	1
Servicios bancarios y similares	2	2
Suministros	4	3
Gastos de mantenimiento	33	45
Tributos y otros impuestos	47	42
Pérdidas por operaciones comerciales	3	3
	304	226

La facturación a los arrendatarios incluye refacturaciones por gastos comunes y tasas municipales por importe de 185 y 128 miles de euros en el ejercicio 2015 (176 y 102 miles de euros en el ejercicio 2014) que se presentan, de acuerdo a su naturaleza, compensando el gasto de los epígrafes "Servicios exteriores" y "Tributos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, respectivamente.

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L. correspondientes a las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 15 y 10 miles de euros respectivamente, que se incluyen en la cuenta "Servicios de profesionales independientes" del detalle anterior. No se ha producido ningún servicio de asesoramiento fiscal u otro tipo de verificación por parte del auditor o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión.

En su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, la gestión y administración de la Sociedad se encontraba encomendada a Azora Gestión, SGIC, S.A.U. La Junta General Extraordinaria celebrada el 27 de julio de 2015 acordó la revocación a la mencionada sociedad como gestora en previsión de la pérdida de la condición de Institución de Inversión Colectiva una vez producida la baja del registro administrativo oficial de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la CNMV. Desde ese momento, la gestión y administración de la Sociedad se encuentra encomendada a Azora Capital, S.L., en virtud del contrato firmado entre las partes. Los honorarios devengados por estos servicios durante los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 81 y 82 miles de euros, respectivamente.

12. Situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos acreedores

	Miles de Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública Acreedora por IVA	1	3
Hacienda Pública Acreedora por Retenciones practicadas	5	-
Hacienda Pública Acreedora por Impuesto sobre beneficio	-	3
TOTAL	6	6

12.2 Conciliación resultado contable y la base imponible fiscal

El impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto. La Sociedad se ha acogido con efecto desde 1 de enero de 2015 al Régimen fiscal especial de SOCIMI.

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014:

	Miles de euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	308	361
Diferencias permanentes	30	-
Diferencias Temporarias con origen en el periodo:	(6)	55
Bases impositivas negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible fiscal	332	416

Las diferencias temporales generadas durante el ejercicio 2014 se corresponden con el límite a la deducibilidad de la amortización de los activos incluidos en la cartera de inversiones inmobiliarias en virtud del artículo 7 Ley 16/2012.

12.3 Conciliación resultado contable y gasto por impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros			
	2015		2014	
	Régimen SOCIMI (cuota fiscal 0%)		Régimen S.I.I. (cuota fiscal 1%)	
	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)
Resultado contable antes de impuestos	308	308	361	361
Efecto de las diferencias permanentes	30	30	-	-
Efecto de las diferencias temporales	(6)	(6)	55	55
Base imponible previa	332	332	416	416
Compensación Bases Impositivas Negativas (50% límite máximo)	-	-	-	-
Base fiscal computable	332	332	416	416
Cuota fiscal	-	-	4	4
Retenciones y pagos a cuenta	-	-	(1)	-
Total Hacienda Pública acreedora/ (deudora) por impuesto de sociedades	-	-	3	-
Total gasto (ingreso) por impuesto de sociedades	-	-	-	4

La Sociedad dispone de diferencias temporarias cuyo activo fiscal diferido asociado no se ha registrado contablemente por importe acumulado de 60 y 66 miles de euros en términos de base al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. La Sociedad no ha registrado el activo por impuesto diferido asociado al estar sujeta al Régimen fiscal de SOCIMI y tributar a un tipo impositivo del 0%.

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 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

12.5 Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley 11/2009, la información exigida es detallada en el Anexo de esta Memoria abreviada.

13. Otra Información

13.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores

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

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

	2015
	Días
Período medio de pago a proveedores	11

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance abreviado adjunto. Adicionalmente, conforme a lo permitido en la Disposición transitoria primera del mencionado proyecto de Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para este primer ejercicio de aplicación de la Resolución, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales abreviadas como iniciales a los exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" la expresión del tiempo de pago o retraso en el pago de la deuda comercial. Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el saldo medio de los acreedores comerciales y, en el denominador, por el importe total de las compras netas más los gastos por servicios exteriores, multiplicado por 365.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 60 días hasta la publicación de la Ley 11/2013 de 26 de julio y de 30 días a partir de la publicación de la mencionada Ley y hasta la actualidad (a menos que se cumplan las condiciones establecidas en la misma, que permitirían elevar dicho plazo máximo de pago hasta los 60 días).

13.2 Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

13.3 Garantías comprometidas con terceros y otros compromisos asumidos

Los importes totales de los avales a favor de la Sociedad, en concepto de garantía complementaria a las fianzas recibidas de los arrendatarios ascienden a 39 y 85 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no tenía otorgados avales bancarios.

13.4 Personal

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad no ha tenido personal.

13.5 Información sobre el cumplimiento del artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En lo que refiere a las situaciones de conflicto, los Consejeros deben comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. Si el conflicto se refiere a una operación, el Consejero no podrá realizarla sin la aprobación del Consejo. Durante el ejercicio 2015, ninguno de los miembros del Consejo ni sus personas vinculadas han desarrollado, por cuenta propia o

ajena, actividades que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con las de la Sociedad, o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto con los intereses de la Sociedad.

14. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 y hasta la formulación de estas cuentas anuales abreviadas no se han producido hechos posteriores significativos.



Anexo

Información relativa a la Sociedad Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. en su condición de SOCIMI

Descripción	31 de diciembre de 2015
a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.	-
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - -
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - -
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas: <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - -
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	No aplica.
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	2 de Agosto de 2013
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.	-
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	(Véase detalle en Nota 5)
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.	-

2

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A formuló con fecha 28 de marzo de 2016 las Cuentas Anuales abreviadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, extendidas en 25 hojas de papel común, todas las cuentas están visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

Dña. Mª Concepción Osácar Garaicoechea
Presidenta

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño
Vicepresidente

D. Juan Antonio del Rivero Bermejo
Consejero

D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza
Consejero

D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno
Consejero

28 de marzo de 2016

**Colón Viviendas,
SOCIMI, S.A.**

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2016,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los Accionistas de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas adjuntas de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A., que comprenden el balance abreviado a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, el estado abreviado de cambios en el patrimonio neto y la memoria abreviada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria abreviada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

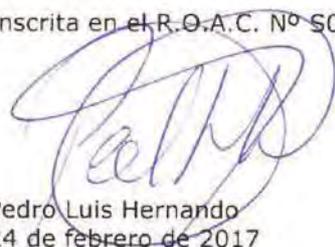
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados 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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692


Pedro Luis Hernando
24 de febrero de 2017

AUDITORES
INSTITUTO DE ENSEÑANZAS UNIDAS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO

DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/00511
COPIA

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

**Colón Viviendas,
SOCIMI, S.A.**

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2016

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

BALANCE ABREVIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (Miles de Euros)

	31/12/2016	31/12/2015		31/12/2016	31/12/2015	
ACTIVO			PATRIMONIO NETO Y PASIVO			Notas de la Memoria
ACTIVO NO CORRIENTE			PATRIMONIO NETO			
Inmovilizado material			FONDOS PROPIOS-			Nota 9
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	39	31	Capital	9.000	9.000	
Inversiones inmobiliarias	39	31	Capital escriturado	9.000	9.000	
Derechos reales	11.100	11.276	Reservas	77	15	
Inversiones financieras a largo plazo	3.398	3.638	Legal y estatutarias	82	51	
Instrumentos de patrimonio	3.326	3.468	Otras reservas	(5)	(36)	
Valores representativos de deuda	-	100	Resultado del ejercicio	358	308	
Otros activos financieros	72	70				
	1.431	1.268	PASIVO NO CORRIENTE			
ACTIVO CORRIENTE			Deudas a largo plazo	6.066	6.436	
Existencias	1	-	Deudas con entidades de crédito	6.066	6.436	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	44	27	Otros pasivos financieros	5.610	5.984	
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	38	27		456	452	
Activos por impuesto corriente	6	-	PASIVO CORRIENTE	467	454	
Inversiones financieras a corto plazo	972	1.122	Deudas a corto plazo	366	345	
Valores representativos de deuda	972	1.122	Deudas con entidades de crédito	365	345	
Periodificaciones a corto plazo	1	1	Otros pasivos financieros	1	-	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	413	118	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	101	109	
Tesorería	413	118	Acreedores varios	98	103	
	15.988	16.213	Otras deudas con las Administraciones Públicas	3	6	
TOTAL ACTIVO	15.988	16.213	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.968	16.213	

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del balance abreviado a 31 de diciembre de 2016.

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA DEL EJERCICIO 2016

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 11.1	762	750
Prestación de servicios		762	750
Otros ingresos de explotación	Nota 11.2	145	134
Otros gastos de explotación	Nota 11.3	(299)	(304)
Servicios exteriores		(247)	(254)
Tributos		(43)	(47)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(9)	(3)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(188)	(186)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		420	394
Ingresos financieros	Nota 6	12	14
De valores negociables y otros instrumentos financieros en terceros		12	14
Gastos financieros	Nota 10.1	(74)	(100)
Por deudas con terceros		(74)	(100)
RESULTADO FINANCIERO		(62)	(86)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		358	308
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.3	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		358	308

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada correspondiente al ejercicio 2016.

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

ESTADO ABREVIADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2016

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	Nota 3.1	358	308
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		358	308

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2015	9.000	118	356	9.474
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	308	308
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	354	(354)	-
Distribución de dividendos	-	(459)	-	(459)
Reclasificaciones por cambios de criterio	-	2	(2)	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015	9.000	15	308	9.323
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	358	358
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	62	(308)	(246)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2016	9.000	77	358	9.435

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del estado abreviado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2016.

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A.

Memoria abreviada
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

1. Actividad de la Sociedad

Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 9 de abril de 2013 bajo la denominación social de Sociedad de Inversión Inmobiliaria y fue inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2015 aprobó el cambio de su denominación social por la actual y su acogimiento al Régimen Fiscal Especial propio de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle Serrano, 30 (Madrid).

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

- (a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
- (b) La tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- (c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades.
- (d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquéllas cuyas rentas representen en conjunto menos del veinte por ciento (20%) de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo, o aquellas que puedan considerarse como accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.

La Sociedad está integrada en el Grupo Azora cuya sociedad dominante última es Azora Altus, S.L., con domicilio social en Madrid, calle Serrano 30, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las cuentas anuales consolidadas de Azora Altus, S.L. se depositan en el Registro Mercantil de Madrid y su formulación se realiza dentro del plazo legal establecido. Las cuentas anuales consolidadas de Azora Altus, S.L. del ejercicio 2015 fueron formuladas por el Consejo de Administración de Azora Altus, S.L. en la reunión celebrada el 28 de marzo de 2016.

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria abreviada de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Legislación aplicable

Con fecha 30 de septiembre de 2015 se presentó escrito de acogimiento de la Sociedad al Régimen Fiscal especial de SOCIMI ante la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, con efecto desde 1 de enero de 2015. Las SOCIMI se regulan 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, cuyo artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades:

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

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un Grupo al que pertenece 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.

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 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.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.
3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.
4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable

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

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, modificaciones aplicables introducidas por el Real Decreto 1159/2010 y la adaptación sectorial para empresas inmobiliarias.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales abreviadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de

2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de su Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

c) Principios contables aplicados

En la preparación de las cuentas anuales abreviadas se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimaciones de la incertidumbre

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2 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 10.2).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, 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, reconociendo los efectos del cambio de estimación de acuerdo con la normativa contable en vigor.

e) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria abreviada relativa al ejercicio 2015 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance abreviado, de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada y del estado abreviado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria abreviada.

g) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales abreviadas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

h) Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

i) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2015.

3. Distribución de resultados

3.1 Propuesta de distribución

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016 formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Ganancia neta del ejercicio	357.863,92
Distribución- A reserva legal	35.786,39
A dividendos	288.000,00
A reservas voluntarias	34.077,53
	357.863,92

3.2 Limitaciones relativas a la distribución de dividendos

La Sociedad está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución, en la forma siguiente:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.
- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos.

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 abreviado adjunto recoge los valores de terrenos, construcciones, derechos reales 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 (que incluye el precio pagado en escritura más todos los gastos adicionales directamente relacionados con la compra así como los impuestos no recuperables), 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.

Los derechos reales se valoran inicialmente por su precio de adquisición (que incluye el precio pagado en escritura más todos los gastos adicionales directamente relacionados con la compra así como los impuestos no recuperables), 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.

La Sociedad amortiza los derechos reales siguiendo el método lineal, desde el momento de adquisición de los derechos de uso el 2 de agosto de 2013 hasta el momento de la reversión de los mismos (véase Nota 5).

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.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría en el balance si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha encargado la valoración de las inversiones inmobiliarias a un experto independiente. Dichas valoraciones han sido realizadas empleando estimaciones de flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles hasta la fecha de finalización de la vinculación del derecho de superficie al régimen de protección oficial sobre el alquiler, momento en el que se ha estimado un valor de salida, y ambos han sido actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de las transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Al 31 de diciembre de 2016 no se han puesto de manifiesto deterioros.

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.

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 8).

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.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no mantiene arrendamientos de carácter financiero.

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) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- c) Fianzas y depósitos entregados: Cantidades entregadas en relación a los arrendamientos operativos mantenidos por la Sociedad.
- d) Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.
- e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista e inversiones realizadas cuyo vencimiento inicial es inferior 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 e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las fianzas y depósitos entregados se valoran al importe desembolsado dado que la diferencia entre el importe desembolsado y el valor razonable no es significativa.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este sentido, existe la presunción de que existe deterioro (carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un período de un año y medio sin que se recupere el valor.

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.

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.

4.5 Impuesto sobre Beneficios

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos. Entre ellos, merece la pena destacar la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un período mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los socios estarán exentos, salvo que el perceptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del socio. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los socios.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. El gravamen especial no resultará de aplicación cuando los dividendos sean percibidos por otras SOCIMI, cualquiera que sea su porcentaje de participación.

En este sentido, la Sociedad tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La Sociedad ha repartido dividendos a sus accionistas por importe de 246.376,74 euros con posterioridad a su acogimiento al Régimen Fiscal Especial de SOCIMI.

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.

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.

Como norma general, la Sociedad firma los contratos de prestación de servicios (alquiler de inmuebles) en los que los costes generados por el uso del inmueble son imputables directamente a los inquilinos. Las facturaciones a inquilinos por gastos repercutibles se presentan compensando el gasto por dichos conceptos, de acuerdo a su naturaleza (véase Nota 11.3).

4.7 Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

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

Las cuentas anuales 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 abreviada.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

4.8 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 Subvenciones recibidas

La Sociedad dispone únicamente de subvenciones de explotación, para cuya contabilización sigue el criterio de que se abonen a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados.

La Sociedad recibe subvenciones que bonifican los intereses y el principal de los préstamos cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública, que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados y la amortización del principal. Con objeto de presentar el coste financiero efectivo de la Sociedad, las subvenciones destinadas a bonificar los intereses se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada por ser ésta, en opinión de los Administradores, la naturaleza de las mismas. Por su parte, las subvenciones que bonifican el principal de la financiación se registran en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

4.10 Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

4.11 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 que se ha producido en el saldo del epígrafe "Inversiones inmobiliarias" de la Sociedad, durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2016

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2015	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/2016
Coste:				
Derechos reales	11.719	8	-	11.727
Total coste	11.719	8	-	11.727
Amortización acumulada:				
Derechos reales	(443)	(184)	-	(627)
Total amortización acumulada	(443)	(184)	-	(627)
Inversiones inmobiliarias netas	11.276	(176)	-	11.100

Ejercicio 2015

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2014	Adiciones	Retiros / Reversiones	Saldo al 31/12/2015
Coste:				
Derechos reales	11.710	9	-	11.719
Total coste	11.710	9	-	11.719
Amortización acumulada:				
Derechos reales	(259)	(184)	-	(443)
Total amortización acumulada	(259)	(184)	-	(443)
Inversiones inmobiliarias netas	11.451	(175)	-	11.276

El epígrafe "Derechos reales" corresponde a cuatro promociones de viviendas para las que la Sociedad posee la titularidad de uso y disfrute en virtud de las escrituras de transmisión de los derechos de superficie formalizadas con fecha 2 de agosto de 2013. Los derechos de superficie se constituyeron en el año 2002 por un periodo de 75 años, y su detalle es el siguiente:

Nombre del inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Fecha de Vencimiento	Valor Neto Contable a 31/12/2016
Manuel Sancho	Barcelona	02/08/2013	24/10/2077	3.029
Paseo Urrutia	Barcelona	02/08/2013	20/03/2077	3.106
Sagrera	Barcelona	02/08/2013	02/05/2077	2.416
Travesía de les Corts	Barcelona	02/08/2013	02/05/2077	2.549
Total				11.100

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, la totalidad de las inversiones inmobiliarias constituyen garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre las mismas (véase Nota 10.1).

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha encargado la valoración de las inversiones inmobiliarias a un experto independiente. Dichas valoraciones han sido realizadas empleando estimaciones de flujos de caja futuros que se

espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles hasta la fecha de finalización de la vinculación del derecho de superficie al régimen de protección oficial sobre el alquiler, momento en el que se ha estimado un valor de salida, y ambos han sido actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de las transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Al 31 de diciembre de 2016 no se han puesto de manifiesto deterioros.

6. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

6.1 Instrumentos de patrimonio a largo plazo

El epígrafe "Instrumentos de patrimonio a largo plazo" corresponde a la participación que la Sociedad mantiene en el capital social de Encasa Cibeles, S.L., cuyo objeto social es la compra y venta o disposición de bienes inmuebles de naturaleza urbana, así como la tenencia, gestión, promoción de obras, reformas y mejoras de los indicados bienes inmuebles de naturaleza urbana y su explotación en arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad posee el 1,77% de Encasa Cibeles, S.L.

El movimiento del saldo del epígrafe "Instrumentos de patrimonio a largo plazo" durante el ejercicio 2016 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo al 31/12/2015	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/2016
Encasa Cibeles, S.L.	3.468	-	(142)	3.326
Total Instrumentos de patrimonio a largo plazo	3.468	-	(142)	3.326

El saldo de este epígrafe no tuvo movimientos durante el ejercicio 2015.

Con fecha 23 de diciembre de 2016 la Junta General Extraordinaria de Socios de Encasa Cibeles, S.L. aprobó el reparto de un dividendo extraordinario por importe de 8.000 miles de euros con cargo a su prima de asunción. Del mencionado reparto, 142 miles de euros han correspondido a la Sociedad de acuerdo al porcentaje de participación que posee, habiéndose registrado como menor coste de la participación.

El detalle de los datos más significativos que se desprenden de los estados financieros de la sociedad Encasa Cibeles, S.L. al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros					
	Porcentaje de Participación	Coste de Participación	Capital	Prima de Asunción	Resultado ejercicios anteriores	Resultado del Ejercicio
Encasa Cibeles, S.L.	1,77%	3.326	21.273	165.486	(8.534)	(2.573)
Total	1,77%	3.326	21.273	165.486	(8.534)	(2.573)

La Sociedad mantiene registrada la participación a su valor de adquisición dada la ausencia de un mercado de referencia del valor de las mismas, evaluando anualmente la existencia de posibles deterioros.

6.2 Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre de 2016 la totalidad del saldo de los epígrafes "Valores representativos de deuda" del activo corriente del balance abreviado adjunto corresponde a imposiciones a plazo fijo que se valoran conforme a la Nota 4.4.1 y que devengan un tipo de intereses de mercado. El mencionado epígrafe incluye 2 miles de euros correspondientes a intereses devengados y no cobrados (22 miles de euros al 31 de diciembre de 2015).

Los ingresos devengados durante el ejercicio 2016 por las imposiciones a plazo fijo ascienden a 12 miles de euros (14 miles de euros en el ejercicio 2015) que se incluyen en el saldo del epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta.

6.3 Otros activos financieros

Dentro de la partida "Otros activos financieros" cuyo saldo asciende 72 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 (70 miles de euros al 31 de diciembre de 2015), se recogen principalmente las cantidades depositadas en régimen de concierto ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La totalidad del saldo de esta partida del balance abreviado al 31 de diciembre de 2016 y 2015 adjunto corresponde al importe depositado en cuentas corrientes que a dicha fecha mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

8. Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad tenía contratadas con los arrendatarios 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:

Miles de euros	2016	2015
Menos de un año	596	706
Entre uno y cinco años	368	605
Más de cinco años	-	-
Total	965	1.311

Los gastos de comunidad, así como el impuesto sobre bienes inmuebles, son asumidos por el arrendador, quien, adicionalmente, se encarga de contratar y gestionar los servicios asociados a los inmuebles objeto de alquiler. Las refacturaciones por gastos repercutidos durante el ejercicio 2016 ascienden a 325 miles de euros (313 miles de euros en el ejercicio 2015) y se encuentran registrados en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta (véase Nota 11.3).

9. Patrimonio Neto

9.1. Capital Social

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 9.000.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los accionistas de la Sociedad con participaciones significativas eran los siguientes:

Ejercicio 2016

	Nº de Acciones	% de Participación
Azora Altus, S.L.	5.849.885	65,00%
Sancy, S.à.r.l.	2.250.000	25,00%
Resto	900.115	10,00%
	9.000.000	100,00%

Ejercicio 2015

	Nº de Acciones	% de Participación
Azora Altus, S.L.	5.849.485	64,99%
Verport Colon Oportunity B.V.	2.250.000	25,00%
Resto	900.515	10,01%
	9.000.000	100,00%

Con fecha 22 de marzo de 2016 el accionista Verport Colon Oportunity B.V. vendió la totalidad de su paquete accionarial, representativo del 25% del capital social de la Sociedad, a Sancy, S.à.r.l.

9.2. Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2016 esta reserva no estaba dotada en su totalidad.

9.3 Gestión del capital

La Sociedad se financia con fondos propios y deuda.

Los objetivos de la Sociedad en la gestión del capital son salvaguardar la capacidad de continuar como una empresa en funcionamiento, de modo que pueda dar rendimientos a los accionistas, beneficiar a otros grupos de interés y mantener una estructura óptima de capital para reducir el coste de capital.

Con el objeto de mantener y ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el importe de los dividendos a pagar a los accionistas (dentro de los límites legales), devolver capital, emitir acciones o vender activos para reducir el endeudamiento.

10. Deudas a largo y corto plazo

10.1 Pasivos financieros

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Deudas a largo plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	5.610	5.984
Fianzas recibidas	456	452
	6.066	6.436
Deudas a corto plazo		
Deudas con Entidades de Crédito	365	345
Fianzas recibidas	1	-
	366	345

Con fecha 2 de agosto de 2013, la Sociedad adquirió el derecho de uso y disfrute de las cuatro promociones que mantiene en la cartera de inversiones inmobiliarias en el epígrafe "Derechos reales" del activo del balance abreviado subrogándose en los préstamos que tenía contratados la parte vendedora con una entidad financiera, por importe de 7.102 miles de euros, de los cuales durante el ejercicio 2016 se ha amortizado un importe de 354 miles de euros (330 miles de euros durante el ejercicio 2015).

Todos los préstamos son convenidos y se encuentran sujetos a la subsidiación prevista legalmente, que se registra contablemente de acuerdo al criterio descrito en la Nota 4.9. El importe de los subsidios destinados a bonificar los intereses registrados como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias durante los ejercicios 2016 y 2015 ha ascendido a 49 y 67 miles de euros, respectivamente. Por su parte, el importe de los subsidios que bonifican el principal de la financiación se ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" (véase Nota 11.2).

El calendario de vencimiento de las Deudas con Entidades de Crédito al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Año	Miles de Euros	
	2016	2015
A 1 año	365	345
A 2 años	372	353
A 3 años	379	361
A 4 años	386	370
A 5 años	393	379
Más de 5 años	4.080	4.521
Total	5.975	6.329

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el saldo del epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo del balance abreviado está formado por los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad, que a su vez son depositados por el importe legal establecido en los correspondientes Organismos Públicos.

10.2 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 representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo.

Con relación a sus posiciones inmobiliarias, la política de la Sociedad consiste en solicitar garantías a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como cartera de inversiones inmobiliarias.

Con relación a las posiciones financieras, la política de la Sociedad consiste en mantener su tesorería e inversiones a plazo fijo en entidades financieras de elevado nivel crediticio (véanse Notas 6 y 7).

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de que la Sociedad no disponga de fondos líquidos, o que no pudiese acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

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 y, en su caso, de las adquisiciones temporales de activos que muestra en su balance abreviado (véanse Notas 6 y 7).

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de la Sociedad como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: En opinión de los Administradores de la Sociedad, la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio. En caso de existir financiación, siempre se contrata a tipo de interés de mercado.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio, no existiendo al 31 de diciembre de 2016 y 2015 exposición alguna a este riesgo en la cartera de inversiones inmobiliarias puesto que todos los inmuebles se encuentran denominados en moneda euro. Adicionalmente, no es política de la Sociedad invertir en valores denominados en divisa distinta del euro. En caso de hacerlo, la Sociedad podría plantearse la cobertura del riesgo de cambio de sus inversiones cuando sus expectativas lo hicieran aconsejable.
- Riesgo de precio: La inversión en inmuebles conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte y factores específicos del propio bien. La Sociedad, contrata

la realización de tasaciones externas, reconociéndose el correspondiente deterioro en el caso de que el valor recuperable sea inferior al valor en libros.

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad se acogió en el ejercicio 2015 al régimen fiscal especial de las 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 por la que se regulan las SOCIMIs, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

En el caso que la Junta de Accionistas 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.

En opinión de los Administradores, la Sociedad tiene mitigados dichos riesgos hasta niveles aceptables.

11. Ingresos y Gastos

11.1 Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2016 y 2015 corresponde íntegramente a ingresos derivados del arrendamiento de inmuebles en territorio nacional.

11.2 Otros ingresos de explotación

El detalle del epígrafe "Otros ingresos de explotación" de los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2016	2015
Subvenciones (Nota 10.1)	142	132
Otros ingresos	3	2
	145	134

La partida "Subvenciones" corresponde a los subsidios que bonifican el principal de la financiación cualificada de las viviendas de protección pública (véase Nota 10.1).

11.3 Otros gastos de explotación

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada adjunta, correspondiente a los ejercicios 2016 y 2015, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2016	2015
Reparaciones y conservación	16	6
Servicios de profesionales independientes	174	208
Primas de seguros	8	1
Servicios bancarios y similares	2	2
Suministros	5	4
Gastos de mantenimiento	42	33
Tributos y otros impuestos	43	47
Pérdidas por operaciones comerciales	9	3
	299	304

La facturación a los arrendatarios incluye refacturaciones por gastos comunes y tasas municipales por importe de 194 y 131 miles de euros en el ejercicio 2016 (185 y 128 miles de euros en el ejercicio 2015) que se presentan, de acuerdo a su naturaleza, compensando el gasto de los epígrafes "Servicios exteriores" y "Tributos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, respectivamente.

Durante el ejercicio 2016 y 2015, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2016	2015
Servicios de Auditoría	13	15
Otros Servicios	2	-
	15	15

La gestión y administración de la Sociedad, dada su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, se encontraba encomendada a Azora Gestión, SGIIIC, S.A.U. La Junta General Extraordinaria celebrada el 27 de julio de 2015 acordó la revocación de la mencionada sociedad como gestora en previsión de la pérdida de la condición de Institución de Inversión Colectiva una vez producida la baja del registro administrativo oficial de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la CNMV. Desde ese momento y de forma transitoria, la gestión y administración de la Sociedad se encomendó a Azora Capital, S.L., en virtud del contrato firmado entre las partes. Una vez obtenida la autorización de CNMV a la ampliación del programa de actividades de Azora Gestión, SGIIIC, S.A.U. el 18 de enero de 2016, se le ha encomendado nuevamente la gestión y administración de la Sociedad, en virtud del contrato firmado entre las partes. Los honorarios devengados por estos servicios durante los ejercicios 2016 y 2015 han ascendido a 82 y 81 miles de euros, respectivamente.

12. Situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos deudores

	Miles de Euros	
	2016	2015
Hacienda Pública Deudora por Impuesto de Sociedades	6	-
TOTAL	6	-

Saldos acreedores

	Miles de Euros	
	2016	2015
Hacienda Pública Acreedora por IVA	3	1
Hacienda Pública Acreedora por Retenciones practicadas	-	5
TOTAL	3	6

12.2 Conciliación resultado contable y la base imponible fiscal

El impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto. La Sociedad se ha acogido con efecto desde 1 de enero de 2015 al Régimen fiscal especial de SOCIMI.

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2016 y 2015:

	Miles de euros	
	2016	2015
Resultado contable antes de impuestos	358	308
Diferencias permanentes	-	30
Diferencias Temporarias con origen en el periodo	(6)	(6)
Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible fiscal	352	332

12.3 Conciliación resultado contable y gasto por impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Régimen SOCIMI (cuota fiscal 0%)			
	2016		2015	
	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)
Resultado contable antes de impuestos	358	358	308	308
Efecto de las diferencias permanentes	-	-	30	30
Efecto de las diferencias temporales	(6)	(6)	(6)	(6)
Base fiscal computable	352	352	332	332
Cuota fiscal	-	-	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	(6)	-	-	-
Total Hacienda Pública acreedora/ (deudora) por impuesto de sociedades	(6)	-	-	-
Total gasto (ingreso) por impuesto de sociedades	-	-	-	-

La Sociedad dispone de diferencias temporarias cuyo activo fiscal diferido asociado no se ha registrado contablemente por importe acumulado de 54 y 60 miles de euros en términos de base al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. La Sociedad no ha registrado el activo por impuesto diferido asociado al estar sujeta al Régimen fiscal de SOCIMI y tributar a un tipo impositivo del 0%.

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 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

12.5 Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009

La información requerida por el artículo 11 de la Ley 11/2009, se detalla en el Anexo de esta Memoria abreviada.

13. Otra Información

13.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores

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.

	Días	
	2016	2015
Periodo medio de pago a proveedores	6	11

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance abreviado adjunto.

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" la expresión del tiempo de pago o retraso en el pago de la deuda comercial. Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el saldo medio de los acreedores comerciales y, en el denominador, por el importe total de las compras netas más los gastos por servicios exteriores, multiplicado por 365.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 60 días hasta la publicación de la Ley 11/2013 de 26 de julio y de 30 días a partir de la publicación de la mencionada Ley y hasta la actualidad (a menos que se cumplan las condiciones establecidas en la misma, que permitirían elevar dicho plazo máximo de pago hasta los 60 días).

13.2 Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

De la misma forma no han existido contratos entre la Sociedad y cualquiera de los Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, por operaciones ajenas al tráfico ordinario de la sociedad o que no se hayan realizado en condiciones normales.

13.3 Garantías comprometidas con terceros y otros compromisos asumidos

Los importes totales de los avales a favor de la Sociedad, en concepto de garantía complementaria a las fianzas recibidas de los arrendatarios ascienden a 26 y 39 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad no tenía otorgados avales bancarios.

13.4 Personal

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad no ha tenido personal.

13.5 Información sobre el cumplimiento del artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En lo que refiere a las situaciones de conflicto, los Consejeros deben comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. Si el conflicto se refiere a una operación, el Consejero no podrá realizarla sin la aprobación del Consejo. Durante el ejercicio 2016, ninguno de los miembros del Consejo ni sus personas vinculadas han desarrollado, por cuenta propia o ajena, actividades que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con las de la Sociedad, o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto con los intereses de la Sociedad.

13.6 Operaciones con partes vinculadas

La Sociedad no mantiene saldos al 31 de diciembre de 2016 y 2015 ni ha realizado transacciones con partes vinculadas durante los ejercicios 2016 y 2015 adicionales a los relacionados con el contrato de gestión y administración de activos mencionado en la Nota 11.3.

14. Acontecimientos posteriores al cierre

De acuerdo a la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, podrá optarse por la aplicación del Régimen Fiscal especial de SOCIMI aún cuando no se cumplan los requisitos exigidos a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen. Uno de los mencionados requisitos es el establecido por el artículo 4 de la Ley 11/2009, según el cual 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. La Sociedad se encuentra actualmente en proceso de realización de las acciones oportunas para el cumplimiento de los requisitos que le resultan de aplicación.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2016 y hasta la formulación de estas cuentas anuales abreviadas no se han producido hechos posteriores significativos adicionales a los mencionados anteriormente.

Anexo

Información relativa a la Sociedad Colón Viviendas, SOCIMI, S.A. en su condición de SOCIMI

Descripción	31 de diciembre de 2016
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.	15.402,62 euros
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - 61.594,19 euros
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - 246.376,74 euros
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas: <ul style="list-style-type: none"> • 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% 	- - -
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	30 de Junio de 2016
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	2 de Agosto de 2013
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.	-
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	(Véase detalle en Nota 5)
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.	-

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Colón Viviendas, SOCIMI, S.A formuló con fecha 22 de febrero de 2017 las Cuentas Anuales abreviadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, extendidas en 24 hojas de papel común, todas las cuentas están visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

Dña. Mª Concepción Osácar Garaicoechea
Presidenta

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño
Vicepresidente

D. Juan Antonio del Rivero Bermejo
Consejero

D. Joaquín Elola-Olaso Araiza
Consejero

D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno
Consejero

22 de febrero de 2017

ANEXO IV

Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la información financiera del emisor

**INFORME SOBRE LA ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y SISTEMA
DE CONTROL INTERNO**

COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. ÓRGANOS DE GOBIERNO	4
2.1. JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS	4
2.2. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.....	4
3. CONTRATO DE GESTIÓN: AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.	4
3.1. JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS	4
3.2. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.....	4
3.3. COMISIÓN DE CONTROL Y AUDITORÍA.....	4
3.4. COMITÉ DE CUMPLIMIENTO.....	5
3.5. DIRECCIÓN DE ÁREA DE NEGOCIO.....	5
3.6. DIRECCIÓN FINANCIERA	5
3.7. DIRECCIÓN LEGAL.....	5
3.8. DIRECCIÓN DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO	5
4. MODELO DE CONTROL INTERNO Y CUMPLIMIENTO.....	5
4.1. CUMPLIMIENTO NORMATIVO	5
4.2. SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	6
4.3. SISTEMA DE CONTROL INTERNO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	7
4.4. INFORMACIÓN	7

1. INTRODUCCIÓN

Colón Viviendas SOCIMI, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 9 de abril de 2013 bajo la denominación social de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. y fue inscrita en el Registro Administrativo de sociedades de inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2015 aprobó su acogimiento al Régimen Fiscal Especial propio de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) y, consecuentemente, el cambio de su denominación social por la actual.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle Serrano, 30 (Madrid).

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

- (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 dichas sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario 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 sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;
- (d) La tenencia de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por ciento de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo a la Ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.

La finalidad del presente informe es describir la estructura organizativa y el sistema de control interno de la Sociedad de conformidad con lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 15/2016 del Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

2. ÓRGANOS DE GOBIERNO

2.1. Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas es el órgano soberano de la Sociedad que representa a la totalidad de los accionistas. De conformidad con la legislación aplicable y los Estatutos Sociales, le corresponde, entre otras materias, aprobar las modificaciones de los Estatutos Sociales, la aprobación de las cuentas anuales y la distribución de los resultados, el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Auditor, la aprobación del aumento o reducción del capital social y la eventual transformación, fusión, escisión y disolución de la Sociedad.

2.2. Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por cinco miembros: Dña. M^a Concepción Osácar Garaicoechea, D. Fernando Gumuzio Iñíguez de Onzoño, D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza, D. Juan del Rivero Bermejo y D. Francisco Félix Rodríguez Magdaleno. El Consejo ejerce las funciones y facultades de representación, dirección y administración de la Sociedad, de conformidad con la legislación aplicable. En especial, supervisará el cumplimiento de las condiciones del Contrato de Gestión suscrito entre la Sociedad y la Gestora, según se señala en los apartados siguientes.

3. CONTRATO DE GESTIÓN: AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.

La Sociedad ha encomendado a Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Gestora), mediante la formalización de un contrato la gestión, las funciones de administración y gestión corporativa, y, específicamente, gestión de inversiones, explotación, arrendamientos, y desinversiones de activos inmobiliarios, y contabilidad, tributos, asuntos legales, cumplimiento normativo, etc., sin perjuicio de las obligaciones específicas de los Órganos de Gobierno de la sociedad

La Gestora está integrada en el Grupo Azora, participada íntegramente por Azora Capital, S.L.

Los Órganos de Gobierno y Dirección del Grupo Azora son los siguientes:

3.1. Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas es el órgano soberano de la Sociedad que representa a la totalidad de los accionistas. Le corresponde adoptar los acuerdos sobre las materias previstas en la legislación aplicable.

3.2. Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Gestora está compuesto por 3 miembros: Baztán Consultores, S.L. (representada por Dña. M^a Concepción Osácar Garaicoechea), Hermanos Becquer 10, S.L. (representadas por D. Fernando Gumuzio Iñíguez de Onzoño) y D. Francisco Javier Picón García de Léaniz. El Consejo ejerce las funciones y facultades de representación, dirección y administración de la Sociedad, de conformidad con la legislación aplicable. En especial, supervisará el cumplimiento de las condiciones del Contrato de Gestión suscrito entre la Gestora y la Sociedad, según se indica en la introducción de este capítulo.

3.3. Comisión de Control y Auditoría

La Comisión de Control y Auditoría del Grupo Azora asume las funciones y responsabilidades sobre cumplimiento de los códigos internos de conducta, las reglas de gobierno corporativo, el estudio de las cuentas anuales y la información financiera, los informes de auditoría y la supervisión de

los sistemas de control interno y gestión de riesgos del Grupo. Esta Comisión está compuesta por 3 miembros: D. Juan María Nin Génova, Dña. M^a Concepción Osácar Garaicoechea y D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza.

3.4. Comité de Cumplimiento

El Comité de Cumplimiento del Grupo Azora es responsable del diseño e implantación de las políticas sobre prevención de riesgos penales y el encargado de recibir, estudiar y calificar las denuncias recibidas en su caso en el Grupo por infracciones o actividades ilegales detectadas. Este Comité está compuesto por la Dirección Financiera, Legal, de Cumplimiento Normativo y Auditoría Interna.

3.5. Dirección de Área de Negocio

La Dirección de Área de Negocio es responsable del desarrollo de negocio residencial. En el caso de la Sociedad, corresponde a la gestión integral de los activos inmobiliarios en sus vertientes de inversión, explotación, mantenimiento y desinversión. Está liderada por D. Javier Rodríguez Heredia.

3.6. Dirección Financiera

La Dirección Financiera es responsable de establecer el diseño, la implementación y el seguimiento global del sistema contable y de control interno sobre la información financiera de la Sociedad. Elabora los estados financieros y la información de control de gestión y coordina los procesos de auditoría interna y externa e interna. Está liderada por Dña. Mar González Díez.

3.7. Dirección Legal

La Dirección Legal es responsable del cumplimiento de las normas legales vigentes en las actividades corporativas y operaciones de negocio de la Sociedad; estudia, supervisa y resuelve sobre los asuntos legales relacionados con la Sociedad, sus contratos y convenios y asesora en todas las ramas de derecho de aplicación. Está liderada por Dña. María Luisa Vara.

3.8. Dirección de Auditoría y Cumplimiento

La Dirección de Auditoría Y Cumplimiento es responsable del seguimiento y actualización del modelo de gobierno corporativo definido por los órganos de gobierno, del diseño e implantación del sistema de gestión de riesgos y de las funciones y trabajos de auditoría interna sobre la información financiera y los procedimientos de control interno. Está liderada por D. Joaquín Elola-Olaso Arraiza.

4. MODELO DE CONTROL INTERNO Y CUMPLIMIENTO

4.1. Cumplimiento Normativo

Los principios de gestión del modelo de cumplimiento normativo del Grupo Azora que aplican a la Sociedad se detallan a continuación:

- 1) Prevención y cumplimiento de los siguientes ámbitos normativos, regulatorios y leyes:
 - Real Decreto 1/2010, de 2 de julio por el que se aprueba Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
 - Ley 24/1988 de Mercado de Valores.
 - Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, SOCIMI), quedan

establecidas las especialidades del régimen jurídico de las SOCIMI, quedando definidos, entre otros, el objeto social, los requisitos de inversión, la distribución de resultados y el régimen fiscal de las mismas.

- Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado
 - Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 15/2016 del Mercado Alternativo Bursátil (MAB).
 - Circular 6/2009: Las disposiciones generales de la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) y sociedades de inversión.
 - Ley 10/2010, de 28 de abril: Prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo y Real Decreto 304/2014 de 5 de mayo por el que se aprueba el Reglamento de dicha Ley: En razón de la naturaleza de la actividad del Grupo Azora, tiene la consideración de “sujeto obligado” a los efectos de lo dispuesto en dicha Ley.
 - Ley 15/1999, de 13 de diciembre, Ley Orgánica de Protección de Datos, para el tratamiento de datos de carácter personal. Asimismo, adicional a dicha la Ley Orgánica, se someterán a lo dispuesto en su normativa de desarrollo, los ficheros, automatizados o no creados para el cumplimiento de sus disposiciones.
 - Ley Orgánica 5/2010, de 22 de junio, Principios de gestión y Prevención de Delitos Penales, por la que se modificó la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.
 - Cualquier otra ley a la que el Grupo deba dar cumplimiento y que pueda considerarse significativa en cada momento.
- 2) Reglamento Interno de Conducta (RIC) respecto al cumplimiento de las directrices de conducta internas en materias relativas a los Mercados de Valores.
 - 3) Código de Conducta que regula el comportamiento y conducta general, de aplicación tanto en el Grupo Azora como en las sociedades de inversión por ella gestionada, mediante el establecimiento, la aplicación y el mantenimiento de los procedimientos necesarios para detectar y corregir el incumplimiento de las obligaciones.
 - 4) Canal de Denuncias para comunicar y sancionar cualquier incumplimiento por Administradores, Directivos y Empleados de los principios y normas previstas en los Códigos de Conducta y en los diferentes sistemas y procedimientos de prevención, así como los incumplimientos laborales.
 - 5) Políticas Corporativas y Procedimientos Internos formalizados y difundidos como base de implantación y supervisión periódica de los Sistemas de Control Interno establecidos para dar cumplimiento a la normativa aplicable.

4.2. Sistema de Gestión de Riesgos

El proceso de gestión de riesgos del Grupo Azora está basado en el estándar COSO II, metodología de gestión de riesgos generalmente aceptada y que ha sido adaptada a las actividades específicas del Grupo.

El Sistema de Gestión de Riesgos, establecido con la participación de las áreas de negocio y soporte, analiza las actividades y proceso de las áreas, identifica y evalúa los riesgos de negocio,

operativos y de cumplimiento, y define y asigna la responsabilidad de los correspondientes controles.

Anualmente se realiza una revisión y evaluación de los riesgos en términos de probabilidad e impacto y se elabora el mapa de riesgos del Grupo, identificando aquellos de mayor significación que se someterán a una especial supervisión por las Áreas afectadas y la Dirección de Auditoría y Cumplimiento.

4.3. Sistema de Control Interno de la Información Financiera

La Dirección Financiera del Grupo Azora tiene establecido un sistema de control interno cuya finalidad es asegurar la idoneidad de la información financiera dirigida a los inversores y organismos reguladores, y asimismo a la información de control de gestión. Con este propósito, en colaboración con las Áreas afectadas, se analizan los procedimientos, procesos y fases de preparación de la información financiera, se definen los controles y propuestas de corrección y mejoras y se asignan las responsabilidades de implementación.

La Dirección de Auditoría realiza periódicamente las tareas de verificación en colaboración con la Dirección Financiera.

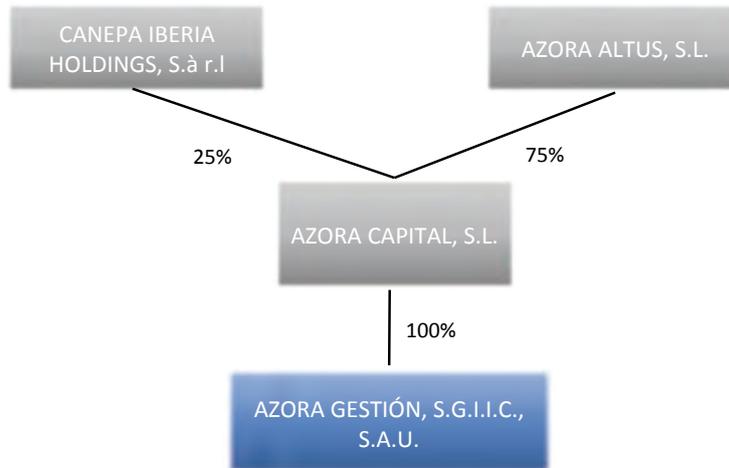
4.4. Información

El Grupo Azora cuenta con los procedimientos administrativos y técnicos necesarios para la elaboración y difusión de la información financiera periódica y cualquier otra información relevante o de interés para los inversores, a través de la Dirección Financiera y de Auditoría y Cumplimiento, respectivamente.

Las comunicaciones de la Sociedad con los mercados en general se efectuarán conforme a los siguientes principios básicos:

- Veracidad, integridad, transparencia e igualdad de la información comunicada.
- Estricto cumplimiento, en tiempo y forma, de las obligaciones legales de comunicación e información.
- Colaboración y cooperación con las autoridades, organismos reguladores y administraciones competentes.
- Protección de los derechos e intereses legítimos de todos los inversores, facilitándoles los cauces adecuados de comunicación para el ejercicio de su derecho de información.
- Igualdad de trato en el reconocimiento y ejercicio de los derechos de todos los inversores.
- Sistematización con la debida seguridad de la transmisión de información a la opinión pública a través de los medios de comunicación, procurando un tratamiento riguroso de las noticias y un nivel apropiado de disponibilidad.

El Consejo de Administración de la Sociedad autorizará el contenido y difusión de los resultados periódicos de la Sociedad, los informes, memorias y acuerdos, y en general cualquier otra información proveniente del propio Consejo, todo ello de conformidad con la normativa vigente.



Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l. tiene vinculación accionarial con diversas compañías en la industria de la gestión de activos en varios países, incluido Azora Capital, S.L. Entre las compañías con vinculación accionarial a Canepa Iberia Holdings, S. à r. l. se encuentran compañías que gestionan o tienen relación de asesoramiento, directa o indirectamente, sobre las inversiones de SANCY, S.à.r.l., sociedad accionista de COLÓN VIVIENDAS SOCIMI, S.A., como se presenta en el diagrama precedente.

Las compañías vinculadas a Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l. no consolidan fiscalmente ni jurídicamente en una sola sociedad o holding. Ninguna persona física posee o controla, de forma directa o indirecta, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto de Canepa Iberia Holdings, S.à.r.l., o que por otros medios ejerza el control, directo o indirecto en su gestión. No existe vínculo accionarial entre SANCY, S. à r. l. y Azora Altus, S.L.

En el punto 1.23 de este Documento Informativo se detallan posibles riesgos por la vinculación accionarial entre Azora Gestión, S.G.I.I.C, S.A.U, y Azora Altus, S.L., accionista mayoritario de la Sociedad, y al hecho de que parte de los Consejeros de la Sociedad lo son también de compañías del Grupo Azora.

A continuación se detallan los puntos más relevantes del contenido del Contrato entre la Sociedad y la Gestora:

Descripción de los Servicios

La Sociedad ha encomendado a AZORA la gestión y administración de la totalidad de los activos que formen el patrimonio de COLÓN SOCIMI, junto con la representación de la Sociedad. A tal efecto, la Sociedad ha otorgado en favor de la Gestora un poder general de representación y gestión con las más amplias facultades, comprometiéndose asimismo a actualizar y completar el mismo, en el futuro y en tanto continúe en vigor el Contrato, con aquellas facultades adicionales que la Sociedad Gestora pudiera solicitar con el fin de poder prestar adecuadamente sus servicios.

INFORME DE VALORACIÓN

Valoración Societaria de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

Fecha de valoración: 31 de diciembre de 2016

RESUMEN EJECUTIVO



CBRE Valuation Advisory, S.A.
Edificio Castellana 200
Pº de la Castellana, 202 8º
28046 Madrid
Teléfono +34 91 598 19 00
Fax +34 91 556 96 90

Resumen ejecutivo

En virtud del contrato de prestación de servicios de fecha 1 de diciembre de 2016 firmado entre Colón Viviendas SOCIMI, S.A. (la "Sociedad") y CBRE Valuation Advisory, S.A. ("CBRE"), se expone a continuación el resultado del trabajo realizado para la valoración societaria a 31 de diciembre de 2016 de Colón Viviendas SOCIMI, S.A.

El objetivo del presente informe es aportar una opinión de valor independiente acerca del valor razonable de la Sociedad para acompañar al folleto de salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) español. Para cumplir con la normativa del MAB, se proporcionará un rango de valor de mercado de las acciones de la Sociedad.

Para la valoración hemos partido de sus estados financieros anuales a 31 de diciembre de 2016 facilitados por la Sociedad, sobre los que Deloitte ha realizado la auditoria con informe favorable.

Dado el tipo de actividad que lleva a cabo la Sociedad, consideramos que la mejor metodología de valoración societaria es la del **Valor Ajustado de los Fondos Propios** después de impuestos, por creer que es el método que mejor refleja el valor razonable de la Sociedad cuyo principal negocio es el inmobiliario.

Los activos inmobiliarios de la Sociedad se han valorado a mercado siguiendo la metodología de la Royal Institution of Chartered Surveyors ("RICS") de acuerdo con las International Valuations Standards (IVS). Esta valoración se ha realizado a fecha 31 de diciembre de 2016 y ha sido realizada por CBRE Valuation Advisory.

Dado que la Sociedad contabiliza sus activos inmobiliarios por el método del precio de adquisición (neto de amortizaciones y provisiones) aceptado por el Plan General de Contabilidad, ajustamos el valor de los fondos propios por el efecto del valor razonable de los activos inmobiliarios menos el valor neto contable de los mismos antes del cálculo del impacto fiscal, si aplica, según el siguiente detalle a 31 de diciembre de 2016:

31/12/2016 (Miles Euros)	VNC	Valor de mercado	Plusvalía / Minusvalía
Activos Inmobiliarios	11.139	22.400	11.261



A

ANEXOS

MANUEL SANCHO, 15



Ubicación

La propiedad objeto de valoración se encuentra ubicada en la calle Manuel Sancho número 15 de la localidad de Barcelona. Se trata de un edificio en esquina con la Avenida Río de Janeiro, situado en el distrito de Nou Barris en el barrio de Porta.

El barrio de Porta es uno de los trece barrios que comprende Nou Barris, en el extremo Norte de la ciudad, entre la Sierra de Collserola y el distrito de Sant Andreu.

El área dispone de todo tipo de servicios necesarios y el nivel de comunicaciones es bueno tanto en transporte privado gracias a su cercanía a la Avenida Meridiana, eje estratégico para la entrada o salida de Barcelona; como en transporte público mediante conexiones en autobús (líneas 11, 26, 34, 36, 122, H6), la estación de Renfe de Sant Andreu Arenal (R3, R4, R7) y las paradas de metro Fabra i Puig (L1) y Virrei Amat (L5) todas ellas a menos de 5 minutos a pie.

Descripción

El inmueble, situado en la esquina entre las calles Manuel Sancho, 15 y la Avenida Río de Janeiro, es un edificio residencial con referencia catastral 1671731DF3817B0004IK. Se trata de un edificio con división horizontal entre viviendas y parking. En la parte residencial, el edificio tiene 4 plantas superiores.

Cada planta tiene 18 pisos sumando un total de 72 viviendas. El acceso a las distintas plantas se realiza tanto mediante escaleras como por ascensor.

El edificio dispone de un sótano con referencia catastral 1671731DF3817B0001TG, dotado de 63 plazas de parking y 11 plazas de moto. El acceso rodado se realiza mediante una rampa desde la calle Manuel Sancho, mientras que el de peatones se realiza a través del vestíbulo del edificio.

Superficies

No se han medido las superficies de la propiedad, pero siguiendo los parámetros de la instrucción, hemos confiado en las superficies aportadas por Colón Viviendas a través de la copia de la nota simple del registro.