

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

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.

JULIO DE 2018

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, el **“Mercado”** o el **“MAB”**), en su segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, **“MAB-SOCIMI”**), de la sociedad Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (en adelante, **“Torbel”**, la **“Sociedad”**, la **“Compañía”**, el **“Grupo”** o el **“Emisor”**), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo de la Circular del MAB 9/2017, de 21 de diciembre, sobre los requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (en adelante, **“Circular del MAB 9/2017”**), designándose a Renta 4 Corporate, S.A. como Asesor Registrado en cumplimiento de lo establecido en las Circulares del MAB 9/2017 y 16/2016, de 26 de julio, sobre el Asesor Registrado (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 íntegra y cuidadosamente el presente Documento Informativo de Incorporación al MAB (en adelante, el **“Documento Informativo”**) con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los valores negociables.

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

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

DECLARA

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

Segundo. Ha asistido y colaborado con la Sociedad en la preparación y redacción del Documento Informativo, exigido por la Circular del MAB 9/2017.

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

ÍNDICE

1.	RESUMEN.....	1
1.1.	Responsabilidad sobre el Documento	1
1.2.	Información utilizada para la determinación del precio de referencia por acción....	1
1.3.	Principales factores de riesgo.....	2
1.4.	Breve descripción de la compañía, del negocio del emisor y de su estrategia	6
1.5.	Información financiera, tendencias significativas y, en su caso, previsiones o estimaciones. Recogerá las cifras claves que resuman la situación financiera del emisor	7
1.6.	Administradores y altos directivos del emisor	12
1.7.	Composición accionarial.....	12
1.8.	Información relativa a las acciones	14
2.	INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO	15
2.1.	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	15
2.2.	Auditor de cuentas de la Sociedad	15
2.3.	Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio...) y objeto social	16
2.4.	Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes	17
2.5.	Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI	21
2.6.	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	22

2.6.1.	Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión. En su caso, se ofrecerá información detallada sobre la obtención de licencias de edificación del suelo urbano consolidado. También se informará del estado en que se encuentra la promoción del mismo (contrato con la empresa constructora, avance de las obras y previsión de finalización, etc.).	22
2.6.2.	Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario	33
2.6.3.	Información fiscal	33
2.6.4.	Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.	41
2.6.5.	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.	41
2.7.	Estrategia y ventajas competitivas del Emisor	53
2.8.	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.	55
2.9.	En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares.	55
2.10.	Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...).	56
2.11.	Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor	57
2.12.	Información financiera	58
2.12.1.	Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. Las cuentas anuales deberán estar formuladas con sujeción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estándar contable nacional o US GAAP, según el caso, de acuerdo con la Circular de Requisitos y Procedimientos de Incorporación. Deberán incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c)	

	cambios en el neto patrimonial; d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas	58
2.12.2.	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	66
2.12.3.	Descripción de la política de dividendos.....	66
2.12.4.	Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor	67
2.13.	Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento Informativo	67
2.14.	Principales inversiones del Emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso cubierto por la información financiera aportada (ver puntos 2.12 y 2.13) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse	75
2.14.1.	Principales inversiones del Emisor en el ejercicio 2016, 2017 y el ejercicio en curso	75
2.14.2.	Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En 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	76
2.15.	Información relativa a operaciones vinculadas	76
2.15.1.	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.....	76
2.16.	Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros.	82
2.16.1.	Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica.....	85
2.16.2.	Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de previsiones o estimaciones	86

2.16.3.	Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra	86
2.17.	Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor.....	87
2.17.1.	Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural.....	87
2.17.2.	Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores, de seguros, se incluirán las aclaraciones o explicaciones, breves, que se consideren oportunas	88
2.17.3.	Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control.....	90
2.18.	Empleados. Número total (categorías y distribución geográfica).	90
2.19.	Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Asimismo se incluirá también el detalle de los administradores y directivos que tengan una participación igual o superior al 1% del capital social.....	90
2.20.	Declaración sobre el capital circulante	91
2.21.	Declaración sobre la estructura organizativa de la Compañía.....	91
2.22.	Declaración sobre la existencia Reglamento interno de conducta	92
2.23.	Factores de riesgo	92
2.23.1.	Riesgos operativos y de valoración.....	93
2.23.2.	Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad y su exposición al tipo de interés	97

2.23.3.	Riesgos asociados al sector inmobiliario	99
2.23.4.	Riesgos ligados a las acciones.....	100
2.23.5.	Otros Riesgos	101
3.	INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES	105
3.1.	Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación.....	105
3.2.	Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado	105
3.3.	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.....	105
3.4.	En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de la acciones estatutarias compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI	107
3.5.	Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto	108
3.6.	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	109
3.7.	Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad.....	109
3.8.	Descripción del funcionamiento de la Junta General.....	111
3.9.	Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función	114
4.	OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS.....	116
5.	ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES	117
5.1.	Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor	117

5.2.	En caso de que el Documento Informativo incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor	117
5.3.	Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI	118
ANEXO I	Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI	119
ANEXO II	Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, informe de gestión e informe del auditor para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017	120
ANEXO III	Revisión limitada del periodo intermedio a 28 de febrero de 2018.....	121
ANEXO IV	Informe de valoración independiente de la Compañía	122
ANEXO V	Informe sobre la estructura organizativa de la Sociedad	123
ANEXO VI	Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, informe de gestión e informe del auditor para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016	124

1. RESUMEN

1.1. Responsabilidad sobre el Documento

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, a saber, Anticipa Real Estate, S.L.U. (en adelante, "**Anticipa**"), como Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración, representada por D. Eduardo Mendiluce Fradera, D. Jean-François Bossy, D. Jean-Christophe Dubois y D. Diego San José de Santiago, como vocales del Consejo de Administración en nombre y representación de Torbel en ejercicio de la delegación, expresamente conferida por el entonces accionista único con fecha 18 de mayo de 2018, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo de la Circular MAB 9/2017 sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

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

1.2. Información utilizada para la determinación del precio de referencia por acción

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 9/2017 sobre el régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (en adelante, "**SOCIMI**"), cuyos valores se incorporen al MAB, la Sociedad ha encargado a Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A. (en adelante, "**Gesvalt**") una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 30 de abril de 2018. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 22 de mayo de 2018, se adjunta como Anexo IV a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

A la fecha de la valoración, la Sociedad presenta como único activo el 100% de las participaciones de 3 filiales (Septuc Investments 2016, S.L., Empire Properties Spain, S.L. y Empire Real State Spain, S.L.) que a su vez son sociedades acogidas al régimen fiscal de las SOCIMI (el Grupo Torbel):

Gesvalt en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología del valor patrimonial neto ajustado. El valor de la Sociedad se determina como el valor conjunto de activos pertenecientes a la misma menos las deudas ajenas contraídas para su consecución, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos y otros ajustes sobre el valor razonable. En concreto su cálculo viene dado por diferencia entre el activo total real de la empresa y el pasivo exigible o recursos ajenos existentes en el momento de la valoración de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, menos otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

Sobre la base del juicio profesional de Gesvalt, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, la Triple NAV es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de la Sociedad de entre 92.178.901,81 y 114.975.746,99 euros.

<u>VALOR EMPRESA 30-04-2018</u>	<u>Rango bajo</u>	<u>Rango central</u>	<u>Rango alto</u>
Patrimonio neto previo	41.196.126,82€	41.196.126,82€	41.196.126,82€
Plusvalía inversión inmobiliaria	53.176.465,28€	64.117.869,05€	75.059.272,83€
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00€	0,00€	0,00€
Plusvalía neta de impuestos	53.176.465,28€	64.117.869,05€	75.059.272,83€
Gastos de estructura	-2.193.690,29€	-1.616.403,37€	-1.279.652,67€
Patrimonio neto ajustado (NNNAV)	92.178.901,81€	103.697.592,51€	114.975.746,99€

Tomando en consideración el rango del informe de valoración independiente realizado por Gesvalt de las acciones de la Compañía, con fecha 22 de mayo de 2018, en relación a los datos a 30 de abril de 2018, el Consejo de Administración celebrado con fecha 12 de junio de 2018, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 11,45 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 92.218.872,50 euros.

1.3. Principales factores de riesgo

Antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de Torbel, además de toda la información expuesta en el presente Documento Informativo, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 2.23, que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor, siendo los principales el hecho de que el portfolio del Grupo Torbel se encuentra gestionado por Anticipa conforme a un contrato de gestión externo (apartado 2.6.1 “Acuerdos de cesión de la gestión y administración de la Sociedad a la Sociedad Gestora” del presente Documento Informativo), sociedad indirectamente participada por fondos de inversión vinculados a The Blackstone Group L.P. (en adelante, “**Blackstone**”).

En base a este contrato, toda actividad inherente a la gestión (o comprendidas en el contrato de gestión) depende en gran parte de Anticipa, y de forma indirecta de Blackstone, con el control y supervisión por parte de la Compañía.

Influencia actual del accionista mayoritario

La Sociedad se encuentra controlada por Empire SOCIMI Holdco, S.à r.L. domiciliada en 2-4 rue Eugène Ruppert L-2453 en Luxemburgo y con número de identificación de extranjero (NIE) N-0184709-D, que a su vez depende indirectamente de fondos vinculados a Blackstone, cuyos intereses pudieran resultar distintos de los intereses de los potenciales nuevos accionistas, que mantendrán una participación minoritaria, por lo que no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

En relación a esto, fondos de inversión vinculados a Blackstone son indirectamente accionistas mayoritarios en otras tres SOCIMI en el MAB; Fidere Patrimonio SOCIMI, S.A., Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Corona Patrimonial SOCIMI, S.A., y tiene más intereses en el mercado inmobiliario español. En consecuencia, existe un riesgo de que dichos fondos vinculados a Blackstone canalicen sus oportunidades de inversión a través de sus otras SOCIMI o vehículos.

Conflictos de interés con partes vinculadas

La Sociedad ha realizado operaciones con partes vinculadas y podría seguir haciéndolo en el futuro, de acuerdo con el apartado 2.15 del presente Documento Informativo (resaltando líneas de préstamos por importe total de 300 millones de euros concedidas por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à r.L. con un tipo de interés del 8% anual). En caso de que dichas operaciones no se realicen en condiciones de mercado, favoreciendo los intereses de sus principales accionistas y otras partes vinculadas, podría afectar negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Torbel.

Riesgos asociados a la valoración inmobiliaria contemplada para determinar el precio de referencia

A la hora de valorar el activo inmobiliario Gesvalt ha asumido, entre otras, hipótesis relativas al precio de venta de los inmuebles y los gastos de gestión y mantenimiento de los mismos. También se han considerados hipótesis relativas al periodo de arrendamiento y comercialización, la tasa de descuento empleada, nivel de rentas, grado de ocupación, entre otras, con los que un potencial inversor podría no estar de acuerdo.

Por un lado, en relación a los ingresos, Gesvalt ha tenido en cuenta hipótesis que asumen la puesta en valor de los activos a través de la venta una vez transcurrido un periodo de comercialización (en el caso de los activos no ocupados) o de arrendamiento y comercialización (en el caso de los activos ocupados), ver apartado 2.6.5 del presente Documento Informativo. Por otro lado, en relación a los gastos de gestión y mantenimiento de los activos, Gesvalt ha asumido sus propias hipótesis de mercado que difieren de las de la Sociedad (concretamente para los ejercicios finalizados a 30 de junio de 2018 y 2019, la Sociedad estima unos gastos de gestión superiores - ver apartado 2.16 del presente Documento Informativo- a los normalizados que ha contemplado Gesvalt).

A efectos aclaratorios, tanto las hipótesis de ingresos como las de gastos son independientes a las llevadas a cabo por la Sociedad.

En caso de que el mercado o los activos no evolucionaran conforme a las hipótesis adoptadas por Gesvalt, esto podría llegar a impactar en el valor de los activos y por ende, de la propia Compañía.

Nivel de endeudamiento

Según los estados financieros auditados finalizados a 30 de junio de 2017, la Sociedad presenta una deuda neta por importe de 90.661.278 euros (equivalente a un 50,9% del total activo a dicha fecha). A 28 de febrero de 2018, la deuda neta asciende a 106.673.221 euros (equivalente a un 65,3% del total activo a dicha fecha).

El grupo Torbel dispone de un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r., según el cual ésta es subsidiaria y solidaria, actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments SOCIMI, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. El importe adeudado a 30 de junio del 2017 ascendió a 95,5 millones de euros y a 28 de febrero del 2018 a 94,2 millones de euros.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras del grupo consolidado. Asimismo, la fecha de amortización de la deuda es el 18 de enero de 2022 y el tipo de interés aplicable se encuentra referenciado al EURIBOR 3 meses más un diferencial del 3,70%.

Adicionalmente, con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire Socimi Holdco S.à r.l. con un límite de 300 millones de euros cada una y con vencimiento único el 27 de julio de 2026. El Grupo tiene dispuestos 15,7 millones de euros a 28 de febrero de 2018 (6,3 millones de euros a 30 de junio de 2017). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 8% anual.

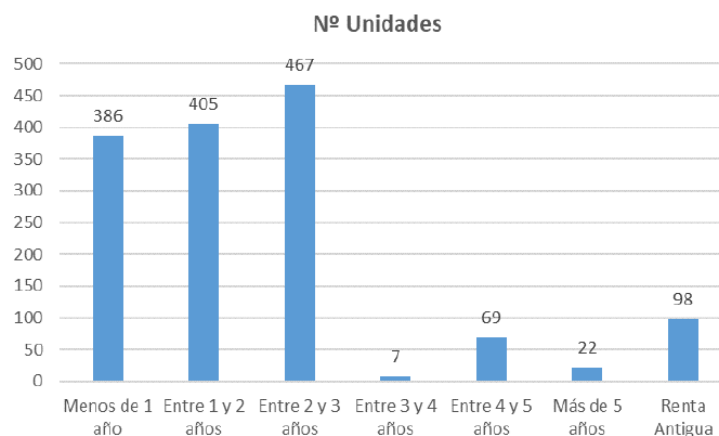
El incumplimiento en el pago de la deuda financiera y/o de otras obligaciones asumidas por parte del Grupo Torbel afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración del Emisor.

Riesgos de la gestión del patrimonio

La actividad de Torbel es principalmente la de alquiler de activos inmobiliarios. Una incorrecta gestión de esta actividad conlleva un riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados. Por lo tanto, si la Sociedad Gestora no consigue que sus inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento o la renovación de dichos contratos se realiza en términos menos favorables para el Emisor o no se consiguen nuevos arrendatarios, podría producirse una disminución del nivel de

ocupación y o las rentas de los inmuebles, lo que conllevaría una reducción del margen del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

En lo que a renovaciones y/o finalizaciones de contrato se refiere las mismas vendrían a coincidir en los periodos señalados, conforme el siguiente detalle:



Por otra parte, en el negocio de patrimonio existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podría ocasionar impagos de los alquileres, lo cual implicaría una disminución en los ingresos por parte de la Sociedad y, si el riesgo de insolvencia se generalizara, repercutir en una disminución significativa del valor de los activos. Además, la adquisición o rehabilitación de nuevos inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas. 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 Gestora no lograra 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 del Emisor podrían verse significativamente afectados.

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

La totalidad de las acciones de la Sociedad propiedad del accionista mayoritario están pignoradas a favor de Morgan Stanley Bank, N.A en garantía del contrato de financiación referido en el apartado 2.4 del presente Documento Informativo, excepto por lo que respecta a las acciones puestas a disposición del proveedor de liquidez para cumplir con el requisito de liquidez (ver apartado 3.9 del presente Documento Informativo).

En caso de que la Sociedad incumpliera las obligaciones de pago establecidas en el referido contrato de préstamo, Morgan Stanley Bank, N.A estaría facultada para ejecutar la prenda sobre las acciones pignoradas de la Sociedad, por lo que, en el marco del referido proceso de ejecución, dichas acciones podrían ser adquiridas por un tercero distinto al accionista mayoritario de la Sociedad (incluyendo al propio acreedor pignoraticio), de tal modo que la Sociedad dejaría de estar controlada por fondos de inversión vinculados a Blackstone. Como consecuencia de lo anterior, la política de gestión de la Sociedad podría variar si cambiara el accionista mayoritario.

Concentración geográfica de producto y mercado

Desde el punto de vista de la diversificación geográfica, destacar que los inmuebles se encuentran ubicados en las 17 Comunidades Autónomas y Ceuta, si bien destacan Comunidad Valenciana, Comunidad de Cataluña y Comunidad de Madrid como aquellas que cuentan con una mayor concentración de activos. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicha comunidad autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad, si bien actualmente desde el punto de vista económico se trata de tres de las áreas más dinámicas del territorio nacional.

1.4. Breve descripción de la compañía, del negocio del emisor y de su estrategia

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. se constituyó como sociedad anónima unipersonal en España, por tiempo indefinido, en escritura pública otorgada el día 9 de febrero de 2016 ante el notario de Barcelona Don Emilio Roselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25%. El 75% (45.000 euros) restante del capital social quedó íntegramente desembolsado el 9 de diciembre de 2016 y ejecutado dicho desembolso en virtud de escritura pública autorizada por el notario de Barcelona, don Emilio Roselló Carrión, en esa misma fecha con el número 2.920 de su protocolo.

Si bien se trata de una sociedad holding y, por lo tanto no tiene actividad propia más allá de la tenencia de participaciones sociales en otras sociedades con objeto social análogo al suyo, la Sociedad tiene por objeto social la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y, con fecha 7 de julio de 2016, el accionista único decidió que la Sociedad se acogiera al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre.

Dicha decisión fue comunicada formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria con fecha 26 de julio de 2016, con efectos a partir del 1 de enero de 2016.

La Sociedad está integrada dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ Sarl, y, al mismo tiempo, la Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes (Septuc Investments 2016, S.L., Empire Real State Spain, S.L. y Empire Properties Spain, S.L.U.) y formula separadamente cuentas anuales consolidadas.

1.5. Información financiera, tendencias significativas y, en su caso, provisiones o estimaciones.
Recogerá las cifras claves que resuman la situación financiera del emisor

Información financiera histórica

La Sociedad cuenta con información financiera del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y el 30 de junio de 2017 auditada por Deloitte. A continuación, a modo de resumen, se presenta el balance de situación y la cuenta de resultados auditados de dichos ejercicios (ver sección 2.12 para mayor detalle).

a) Balance de situación

<i>Euros</i>	<i>30/06/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Inversiones inmobiliarias	159.782.580	113.014.941
Inversiones financieras a largo plazo	770.587	527.517
Activo No Corriente	160.553.167	113.542.458
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.164.736	500.300
<i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	<i>350.600</i>	<i>454.439</i>
<i>Deudores varios</i>	<i>814.136</i>	<i>45.861</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.863.662	200
Periodificaciones a corto plazo	10.691	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11.482.654	7.014.538
Activo Corriente	17.521.743	7.515.038
TOTAL ACTIVO	178.074.910	121.057.496

<i>Euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
PATRIMONIO NETO	65.935.871	92.297.051
Capital	7.855.500	7.855.500
Prima de emisión	49.559.500	70.159.500
Reservas	11.432.751	-1.346
Reservas sociedades consolidadas	-2.669.287	-
Otras aportaciones de socios	6.175.000	6.175.000
Resultados de ejercicios anteriores	-656.413	-
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	-5.761.180	8.108.397
PASIVO NO CORRIENTE	102.369.785	19.173.804
Provisiones a largo plazo	5.155	-
Deudas a largo plazo	96.134.860	643.157
<i>Deudas a largo plazo con entidades de crédito</i>	<i>95.105.120</i>	<i>-</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>1.029.740</i>	<i>643.157</i>
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	6.229.770	18.530.647
PASIVO CORRIENTE	9.769.254	9.586.641
Deudas a corto plazo	390.676	1.015.963
<i>Deudas a corto plazo con entidades de crédito</i>	<i>390.676</i>	<i>-</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>-</i>	<i>1.015.963</i>
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.214.028	713.837
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	7.164.550	7.856.841
<i>Proveedores</i>	<i>2.114.570</i>	<i>1.265.488</i>
<i>Proveedores, empresas del grupo y vinculadas</i>	<i>1.371.815</i>	<i>1.329.679</i>
<i>Acreedores varios</i>	<i>2.366.035</i>	<i>5.145.772</i>
<i>Pasivos por impuesto corriente</i>	<i>13.412</i>	<i>-</i>
<i>Otras deudas con las Administraciones Públicas</i>	<i>59.300</i>	<i>57.557</i>
<i>Anticipos de clientes</i>	<i>1.239.418</i>	<i>58.345</i>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	178.074.910	121.057.496

b) Cuenta de resultados

<i>Euros</i>	30/06/2017 (6 meses)	31/12/2016 (5 meses 25 días)
Importe neto de la cifra de negocios	3.564.243	1.493.194
Otros ingresos de explotación	232.059	-
Otros gastos de explotación	-6.284.936	-3.192.959
<i>Servicios exteriores</i>	-5.258.785	-2.953.346
<i>Tributos</i>	-556.256	-223.077
<i>Pérdidas, deterioro y variación de provisiones</i>	-426.933	-14.805
<i>Otros gastos de gestión corriente</i>	-42.962	-1.731
Amortización del inmovilizado	-789.149	-397.383
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.813.777	-646.775
<i>Deterioro y pérdidas</i>	-1.814.489	-699.710
<i>Resultados por enajenaciones</i>	712	52.935
Otros resultados	-	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	2.359.199	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	-2.732.361	8.754.149
Ingresos financieros	6	-
Gastos financieros	-3.015.413	-645.752
<i>Por deudas con empresas del Grupo y asociadas</i>	-314.545	-645.585
<i>Por deudas con terceros</i>	-2.700.868	-167
Resultado antes de impuestos consolidado	-5.747.768	8.108.397
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	-13.412	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	-5.761.180	8.108.397

Tendencias significativas

La Sociedad cuenta con estados financieros intermedios a 28 de febrero de 2018 sometidos a revisión limitada por Deloitte. Estos estados financieros intermedios se resumen en el siguiente balance de situación y cuenta de resultados (ver sección 2.13 para mayor detalle).

a) Balance de situación

<i>Euros</i>	28/02/2018	30/06/2017
Inversiones inmobiliarias	157.554.900	159.782.580
Inversiones financieras a largo plazo	887.332	770.587
Activo No Corriente	158.442.232	160.553.167
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	832.111	1.164.736
<i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	448.183	350.600
<i>Clientes, empresas del Grupo y asociadas</i>	580	0
<i>Deudores varios</i>	268.998	814.136
<i>Otros créditos con las Administraciones Públicas</i>	114.350	0
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	632.767	4.863.662
Periodificaciones a corto plazo	0	10.691
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.556.522	11.482.654
Activo Corriente	5.021.400	17.521.743
TOTAL ACTIVO	163.463.632	178.074.910

<i>Euros</i>	28/02/2018	30/06/2017
PATRIMONIO NETO	42.142.190	65.935.871
Capital	7.873.000	7.855.500
Prima de emisión	37.260.645	49.559.500
Reservas	13.791.950	11.432.751
Reservas sociedades consolidadas	-8.885.484	-2.669.287
Otras aportaciones de socios	6.175.000	6.175.000
Resultados de ejercicios anteriores	-2.561.176	-656.413
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	-11.511.745	-5.761.180
PASIVO NO CORRIENTE	111.103.650	102.369.785
Provisiones a largo plazo	30.317	5.155
Deudas a largo plazo	95.421.699	96.134.860
<i>Deudas a largo plazo con entidades de crédito</i>	94.093.538	95.105.120
<i>Otros pasivos financieros</i>	1.328.161	1.029.740
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	15.651.634	6.229.770
PASIVO CORRIENTE	11.760.529	9.769.254
Deudas a corto plazo	85.831	390.676
<i>Deudas a corto plazo con entidades de crédito</i>	85.831	390.676
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.031.507	2.214.028
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	9.100.454	7.164.550
<i>Proveedores</i>	4.309.846	2.114.570
<i>Proveedores, empresas del grupo y vinculadas</i>	1.874.845	1.371.815
<i>Acreedores varios</i>	2.728.687	2.366.035
<i>Otras deudas con las Administraciones Públicas</i>	16.752	59.300
<i>Pasivos por impuesto corriente</i>	-	13.412
<i>Anticipos de clientes</i>	170.324	1.239.418
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	163.463.632	178.074.910

b) Cuenta de resultados

<i>Euros</i>	28/02/2018 (8 meses)
Importe neto de la cifra de negocios	6.331.485
Aprovisionamientos	-2.766
Otros ingresos de explotación	364.037
Otros gastos de explotación	-11.218.272
<i>Servicios exteriores</i>	<i>-9.482.667</i>
<i>Tributos</i>	<i>-808.550</i>
<i>Pérdidas, deterioro y variación de provisiones</i>	<i>-443.700</i>
<i>Otros gastos de gestión corriente</i>	<i>-483.355</i>
Amortización del inmovilizado	-1.280.151
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-2.545.200
<i>Deterioro y pérdidas</i>	<i>-2.546.733</i>
<i>Resultados por enajenaciones</i>	<i>1.533</i>
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	-8.350.867
Ingresos financieros	81
Gastos financieros	-3.160.959
<i>Por deudas con empresas del Grupo y asociadas</i>	<i>-639.778</i>
<i>Por deudas con terceros</i>	<i>-2.521.181</i>
Resultado antes de impuestos consolidado	-11.511.745
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	<i>0</i>
RESULTADO DEL EJERCICIO	-11.511.745

Previsiones de los ejercicios 2017-18 y 2018-19

La Sociedad ha llevado a cabo previsiones de los ejercicios que finalizarán a 30 de junio de 2018 y 30 de junio de 2019. Estas previsiones han sido aprobadas por el Consejo de Administración el 12 de junio de 2018. A continuación se presenta la cuenta de resultados prevista para dichos ejercicios (ver sección 2.16 para mayor detalle).

	Previsiones 2017-2018e (12 meses)	Previsiones 2018-2019e (12 meses)
<i>Miles de euros</i>		
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	9.382	8.700
Total gastos de explotación	(15.566)	(8.316)
Amortización del Inmovilizado	(2.067)	(2.364)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(2.188)	(484)
Resultado de explotación	(10.438)	(2.464)
Resultado financiero	(4.587)	(3.486)
Resultado consolidado antes de impuestos	(15.025)	(5.950)

1.6. Administradores y altos directivos del emisor

Desde la fecha de constitución de la Sociedad, y conforme a sus estatutos sociales, la administración de la Sociedad está regida por un consejo de administración compuesto por cuatro (4) miembros designados para el ejercicio de sus cargos por un periodo de seis (6) años. Los consejeros que componen dicho consejo de administración son:

- (i) Anticipa Real Estate, S.L. debidamente representada por D. Eduardo Mendiluce Fradera: presidente del consejo de administración y consejero delegado.
- (ii) D. Jean Christophe Dubois: vocal.
- (iii) D. Jean François Bossy: vocal.
- (iv) D. Diego San José de Santiago: vocal.

Adicionalmente, en la misma fecha, el Consejo de Administración nombró, por un período indefinido, a D. Antonio López Gallego como secretario no consejero y a D. Miguel Acosta Ramírez como vicesecretario no consejero.

A fecha del presente Documento Informativo, no existe ningún administrador que cuente con una participación igual o superior al 1% del capital social.

1.7. Composición accionarial

A fecha del presente Documento Informativo, Torbel cuenta con 21 accionistas.

Accionista	Nº acciones	Participación	Valor (euros) *
Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l. **	7.879.377	97,83%	90.218.866,7
20 accionistas minoritarios	174.673	2,17%	2.000.005,9
Total	8.054.050	100%	92.218.873

(*) Considerando el precio de referencia establecido de 11,45 euros por acción
(ver apartado 1.2 y 2.6.5 del presente Documento Informativo)

(**) Acciones pignoradas a favor de Morgan Stanley Bank, N.A. (ver apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo)

El principal accionista de Torbel, con una participación del 97,83%, es la sociedad de nacionalidad luxemburguesa Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l. domiciliada en 2-4 rue Eugène Ruppert L-2453 y con número de identificación de extranjero (NIE) N-0184709-D.

Su principal accionista, Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l., es una sociedad controlada al 100% de manera indirecta (por medio de Empire Pledgeco S.à r.l., con una participación del 100%, la cual es a su vez participada al 100% por Empire Topco S.à r.l., la cual es a su vez participada al 100% por BRE/Europe 8NQ S.à r.l., la cual es a su vez participada al 100% por BREP Investment 8NQ L.P.) por fondos de inversión vinculados a The Blackstone Group L.P., una sociedad anónima (publicly traded partnership) cotizada en la Bolsa de Nueva York, que es a su vez en última instancia por Blackstone Group Management L.L.C.

A continuación incluimos un gráfico al respecto:



Además de Torbel y otros intereses en el mercado inmobiliario español, fondos de inversión vinculados a The Blackstone Group L.P. son accionistas mayoritarios de otras tres SOCIMI en el MAB; Fidere Patrimonio SOCIMI, S.A., Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Corona Patrimonial SOCIMI, S.A. Dada la localización de los activos de las SOCIMI, puede que compitan en algunas zonas geográficas. Asimismo, los recursos de gestión compartidos entre Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Torbel, podrían destinarse de forma prioritaria a una u otra.

1.8. Información relativa a las acciones

Todas las acciones son de un euro (1 euro) de valor nominal cada una de ellas y se encuentran representadas por acciones nominativas representadas mediante anotaciones en cuenta, de clase y serie únicas, numeradas de la 1 a la 8.054.050, ambas inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

2.1. 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

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, a saber, Anticipa, como Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración, representada por D. Eduardo Mendiluce Fradera, D. Jean-François Bossy, D. Jean-Christophe Dubois y D. Diego San José de Santiago, como vocales del Consejo de Administración en nombre y representación de Torbel en ejercicio de la delegación, expresamente conferida por el entonces accionista único con fecha 18 de mayo de 2018, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo de la Circular MAB 9/2017 sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

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

2.2. Auditor de cuentas de la Sociedad

Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016 y el 30 de junio de 2017 han sido auditadas por Deloitte, S.L. (en adelante, “**Deloitte**”) domiciliada en Madrid 28020, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 13.650, Sección 8ª, Folio 188, Hoja M-54414 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número 0692. Mientras que las Cuentas Anuales individuales han sido auditadas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 y, en particular, la Adaptación Sectorial de las Empresas Inmobiliarias aprobado según la Orden del 28 de diciembre de 1994 así como las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010 y el Real Decreto 60/2016, las consolidadas han sido auditadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resulten de aplicación en España.

Adicionalmente, los estados financieros consolidados Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. correspondientes al periodo de ocho meses finalizado el 28 de febrero de 2018 han sido sujetos a revisión limitada por Deloitte.

Con fecha 7 de diciembre de 2016, Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A., a través de un acuerdo de socio único, nombró a Deloitte auditor de las Cuentas Anuales individuales y consolidadas del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2016, el 30 de junio de 2017 y el 30 de junio de 2018. Este

acuerdo fue legitimado el 15 de diciembre de 2016 por la firma del Notario Doña María López Riera. A su vez, el nombramiento de auditor consta inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona, en el Tomo 45548, Folio 71, Hoja B-487318, Inscripción 9 en fecha 25 de enero de 2017.

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

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. es una sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), con domicilio social en calle Roure, 6-8 Pol. Ind. Mas Mateu P.4; El Prat de Llobregat, 8820, y con N.I.F. A-66717240.

Fue constituida con carácter unipersonal por tiempo indefinido bajo denominación social de Torbel Investments 2015, S.A. mediante escritura otorgada ante el notario de Barcelona D. Emilio Roselló Carrión, con fecha 9 de febrero de 2016, bajo el número 251 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 23 de junio de 2016 en el Tomo 45424, Folio 195, Sección 8, Hoja B-487318 e Inscripción 1.

El 26 de julio de 2016, la Compañía comunicó a la Administración Tributaria su opción para la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMI (ver Anexo I).

El objeto social de la Compañía se recoge en el artículo 2 de sus estatutos sociales (en adelante, los “**Estatutos**”), cuyo tenor literal a la fecha del presente Documento Informativo, en consonancia con lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre (en adelante, la “**Ley de SOCIMI**”), y su posterior modificación en la Ley 16/2012 de 28 de diciembre, es el siguiente:

“Artículo 2.- Objeto social

La Sociedad tiene como objeto social:

- 1. 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.*
- 2. La tenencia de participaciones en el capital de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (“**SOCIMI**”) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*
- 3. La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.*

4. La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. ”

Asimismo, la Compañía es la dominante de un grupo SOCIMI en el que actualmente se integran 3 sociedades 100% participadas por la Compañía (las Sub-SOCIMI). El detalle de dichas sociedades es el siguiente:

- a) Septuc Investments 2016, S.L., con domicilio social en Carrer Roure, 6-8, Pol. Ind. Mas Mateu, 4ª Planta, El Prat de Llobregat (Barcelona). Consta inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 45548, Folio 71, Hoja B-487318, inscripción 7.
- b) Empire Real State Spain, S.L., con domicilio social en Carrer Roure, 6-8, Pol. Ind. Mas Mateu, 4ª Planta, El Prat de Llobregat (Barcelona). Consta inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 45483, Folio 26, Hoja B-489322, inscripción 1.
- c) Empire Properties Spain, S.L.U., con domicilio social en Carrer Roure, 6-8, Pol. Ind. Mas Mateu, 4ª Planta, El Prat de Llobregat (Barcelona). Consta inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 45576, Folio 170, Hoja B-492393, inscripción 1.

Las Sub-SOCIMI también han optado por el régimen especial previsto en la Ley de SOCIMI, con comunicación a la Administración Tributaria el 26 de julio de 2016 en el caso de Septuc 12 de diciembre de 2016 en el caso de Empire Real State, y el 2 de marzo de 2017 en el caso de Empire Properties.

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

Introducción

El Emisor y sus Sociedades Dependientes forman un sub-grupo dentro de un grupo más amplio de sociedades participadas indirectamente por fondos de inversión vinculados a Blackstone.

Blackstone es una de las firmas de inversión más importantes en el mundo. Blackstone persigue crear un impacto económico positivo y generar valor a largo plazo para sus inversores, las empresas en las que invierte y las comunidades en las que trabaja.

A 31 de marzo de 2018, Blackstone administraba aproximadamente 450 mil millones de dólares (equivalente a 365,2 mil millones de euros a dicha fecha) en activos de forma global a través de sus diferentes negocios de inversión, incluida la gestión de fondos con subyacente inmobiliario (real estate funds), fondos de capital riesgo (private equity funds), fondos orientados al crédito (credit-orientated funds), fondos de cobertura (hedge fund solutions) y fondos de inversión cerrados (closed-ended mutual funds).

En junio de 2007, Blackstone completó su initial public offering (IPO) en la Bolsa de Nueva York, donde opera bajo el símbolo “BX”. Tanto a través de la página web de la Securities and Exchange Commission norteamericana (www.sec.gov) (“SEC”), como en la página web de Blackstone (www.blackstone.com) se divulga información acerca de la propia Blackstone, su estructura de propiedad, su gobierno corporativo y su información financiera.

Blackstone tiene cuatro segmentos de negocio: capital riesgo (private equity), activos inmobiliarios (real estate), soluciones de hedge fund y crédito (credit).

El grupo Blackstone Real Estate se constituyó en 1991 y es uno de los gestores de fondos inmobiliarios de capital riesgo más grande del mundo a día de hoy, con inversiones de más de 120 mil millones de dólares a 31 de marzo de 2018 (equivalente a 97,4 mil millones de euros a dicha fecha) gestionadas a través de sus divisiones de negocio oportunista, core+ y de estrategia de gestión de deuda.

El Grupo Torbel fue formado con la finalidad de adquirir, y destinar al arrendamiento, activos inmobiliarios. El portfolio actual fue comprado a Banco de Sabadell, S.A. y a otras entidades pertenecientes a su grupo de empresas, a partir del acuerdo firmado entre Banco Sabadell Banco Alfonso XII 16 Inversiones, S.L., Arrendamiento De Bienes Inmobiliarios Del Mediterráneo, S.L., Gazteluberri, S.L., Sabadell Solbank Sociedad de Gestión de Activos Adjudicados, S.A.U., Sabadell Real Estate Activos, S.A.U. Sabadell Real Estate Development, S.L, Sabadell Real Estate Housing, S.L.U. y Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L. y Antimony Investment S.à r.l. (posteriormente renombrada Empire Topco S.à r.l.) el 29 de diciembre de 2015. Este acuerdo de compraventa de activos inmobiliarios se materializó mediante la compra indirecta por parte de varios fondos de inversión vinculados a Blackstone a Banco de Sabadell, S.A. de las sociedades Septuc Investments 2016, S.L. (julio 2016), Empire Real State Spain, S.L. (noviembre 2016) y Empire Properties Spain, S.L.U. (marzo 2017).

Tras las adquisiciones a Banco de Sabadell, S.A., el Grupo Torbel cuenta en la actualidad con 2.495 activos destinados al arrendamiento. Por lo tanto, en los próximos ejercicios el Grupo Torbel se centrará en la gestión y estabilización de la cartera actual.

A continuación se muestran los acontecimientos principales del Grupo Torbel, formado por la Sociedad y sus sub-SOCIMI, desde el año 2016.

Constitución de la Sociedad en 2016

La Sociedad, Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A., fue constituida con carácter indefinido mediante escritura otorgada ante notario el 9 de febrero de 2016 bajo la denominación social Torbel Investments 2015, S.A. con un capital social de 60.000 euros dividido en 60.000 acciones iguales numeradas correlativamente de la 1 a la 60.000 y de un valor nominal de un (1) euro cada una. La constitución se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona el 23 de junio de 2016, en el Tomo 45424, Folio 195, Hoja B-487318, inscripción 1.

El 9 de noviembre de 2016, en escritura otorgada ante notario, la Sociedad cambió su denominación social a Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. Posteriormente, el 10 de enero de

2017 se produjo la inscripción parcial en el Registro Mercantil de Barcelona, en el Tomo 45548, Folio 71, Hoja B-487318, inscripción 7.

Con fecha 30 de noviembre de 2016, se produjo un primer aumento de capital de Torbel, con una emisión de 7.795.500 acciones en la cantidad de 7.855.500 euros, con una prima de emisión total y conjunta de 70.159.500 euros. El aumento de capital fue suscrito por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. mediante aportación dineraria de 77.955.000 euros. La ampliación de capital se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona el 9 de diciembre de 2016, en el Tomo 45424, Folio 204, Hoja B-487318, inscripción 6.

Formación del Grupo Torbel 2016 - 2017

La formación del Grupo Torbel se desarrolló entre el tercer trimestre del año 2016 y el primer trimestre del año 2017, primero con la adquisición de Septuc, posteriormente Empire Real State y finalmente Empire Properties:

- El 7 de julio de 2016 se otorgó ante la notario de El Prat de Llobregat doña María López Riera la escritura pública, con número 1725 de su protocolo, por la que Torbel adquirió el 100% del capital social de Septuc Investments 2016, S.L., formado por 3.000 participaciones, de un euro (1 euros) de valor nominal cada una de ellas, por un precio de 3.000 euros. La parte vendedora fue Vistra Administration Services, S.L. Posteriormente Septuc adquirió en fecha 27 de julio de 2016, 518 inmuebles por un precio de 22.601.445,07 euros. La parte vendedora fue Banco de Sabadell, S.A., a través de distintas sociedades (en adelante, “**Banco Sabadell**”).
- El 10 de noviembre de 2016, el notario de Madrid don Antonio Morenés Giles autorizó, con el número 1896 de su protocolo, la compra por parte de Torbel del 100% del capital social de Empire Real State Spain, S.L., formado por 681.000.290 participaciones sociales, con valor nominal de un céntimo de euro (0,01 euros), por un precio de 90.425.416,45 euros. La parte vendedora fue Banco Sabadell. Esta sociedad comprendía una cartera de activos de 1.541 inmuebles. Dichos inmuebles fueron aportados a Empire Real State por los vendedores en fecha 6 de septiembre de 2016.
- El 2 de marzo de 2017, el notario de Madrid don Antonio Morenés Giles autorizó, con el número 248 de su protocolo, la compra por parte de Torbel del 100% del capital social de Empire Properties Spain, S.L.U., formado por 36.592.245 participaciones sociales, con valor nominal de diez céntimos de euro (0,10 euros), por un precio de 46.187.392,31 euros. La parte vendedora fue Banco Sabadell. Esta sociedad comprendía una cartera de activos de 775 inmuebles. Dichos inmuebles fueron aportados a Empire Properties por los vendedores en fecha 22 de diciembre de 2016.

Otros hitos en 2017

Financiación bancaria

La financiación bancaria concedida por Morgan Stanley Bank, N.A. bajo el Contrato de Financiación Senior se concedió, asimismo, para otras finalidades distintas de la compraventa de

participaciones o inmuebles referidas, según indica a continuación: (a) refinanciar el coste de adquisición de sus respectivos activos, según fuera el caso, por parte de Septuc, Wyther Investments y/o Empire Real State (tramo A), (b) financiar o refinanciar el precio de adquisición de las participaciones de Empire Real State (tramo B), (c) financiar o refinanciar el precio de adquisición de las participaciones de Empire Properties (tramo C), (d) financiación de la distribución de dividendos, reservas distribuibles u otras distribuciones permitidas bajo el Contrato de Financiación Senior por parte de Empire Real State y Empire Properties (tramo D), y (e) financiar o refinanciar el precio de la adquisición del Inmueble de Selva de Mar por parte de Septuc (tramo E).

En este sentido, Empire Real State y Empire Properties Spain realizaron disposiciones del tramo D en fechas 27 de febrero de 2017 y 27 de julio de 2017 en el caso de Empire Real State, y 7 de abril de 2017 en el caso de Empire Properties Spain, distribuyendo a su socio único, Torbel, 51.853.014 euros y 2.648.625 euros, y 26.628.780 euros, respectivamente, de prima de asunción.

Cambio del ejercicio social

Con fecha 31 de enero de 2017, el Consejo de Administración de Torbel aprobó proponer al accionista único de la Sociedad la modificación del ejercicio social de la Sociedad, que hasta la fecha coincidía con el año natural, de forma que, en adelante, se iniciaría el 1 de julio y finalizaría el 30 de junio de cada año. Esta modificación se produciría desde el ejercicio en curso, que se cerraría anticipadamente el 30 de junio de 2017, con el fin de poder iniciar el 1 de julio de 2017 el nuevo ejercicio social. La modificación se articuló por el Consejo de Administración en la voluntad de equiparar el ejercicio social a las sociedades pertenecientes al grupo en que la Sociedad se integra.

Asimismo, también con fecha 31 de enero de 2017, el accionista único, Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l., adoptó la decisión propuesta por el Consejo de Administración relativa al cambio de fecha de cierre de ejercicio social y la consiguiente modificación estatutaria.

Hitos en 2018

- En fecha 26 de febrero de 2018, Torbel llevó a cabo una nueva ampliación de capital, con la emisión de 17.500 acciones, por un valor nominal de 17.500 euros y una prima de emisión total y conjunta de 157.500 euros. La ampliación de capital fue suscrita por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. mediante aportación dineraria de 175.000 euros. La ampliación de capital se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de abril de 2018, en el Tomo 45548, Folio 74, Hoja B-487318, inscripción 17.
- En fecha 27 de marzo de 2018, Torbel volvió a llevar a cabo una ampliación de capital, con la emisión de 181.050 acciones, por un valor nominal de 181.050 euros y una prima de emisión total y conjunta de 1.629.455 euros. La ampliación de capital fue suscrita por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. mediante aportación dineraria de 1.810.500 euros. La ampliación de capital se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de abril de 2018, en el Tomo 45424, Folio 74, Hoja B-487318, inscripción 17.

- En fecha 6 de abril de 2018 se produjeron dos compraventas de activos adicionales con Banco Sabadell, protagonizadas por Septuc y Empire Real State:
 - o Septuc adquirió un apartamento sito en la calle Selva de Mar 18, Esc. 1 4 1 (Barcelona), por un precio de 1.000.000 euros.
 - o Empire Real State procedió a formalizar la venta de 30 inmuebles previamente aportados a la sociedad y que fueron recomprados por parte de Banco de Sabadell.
- Adicionalmente, el 25 de abril de 2018, la Sociedad formalizó la venta de 273 activos a una filial indirecta de fondos de inversión vinculados a Blackstone, previamente aportados a la Sociedad por parte de Banco de Sabadell. Esta operación supuso la salida del perímetro de Torbel de activos inmobiliarios para uso no residencial (esto es, Parkings, Trasteros y Locales) de valor no significativo (1% respecto al valor total de la cartera) y que, en base a los antecedentes experimentados por Anticipa desde la adquisición de la cartera, podría representar dificultades de comercialización futuras.

Resaltar que a fecha del presente Documento Informativo sólo hay 4 inmueble sujetos a opción de recompra por parte de Banco de Sabadell los cuales está prevista su venta durante el segundo semestre de 2018. El valor contable de dichos activos no resulta de entidad al representar un 0,11% del valor contable de la cartera de Torbel.

- Asimismo el 28 de junio de 2018, con el fin de cumplir con el requisito de difusión establecido en la normativa del MAB, el accionista principal vendió 174.673 acciones a 20 nuevos inversores.
- A fecha del presente Documento Informativo, el capital social de Torbel está compuesto por 8.054.050 euros, representado por 8.054.050 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas.

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

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

- (i) Cumplir los requisitos exigidos a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en el artículo 4 de la Ley de SOCIMI que 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.

- (ii) Habilitar un mecanismo de financiación que permita aumentar la capacidad de la Sociedad para captar recursos que podrían financiar el futuro crecimiento de la Compañía, si así se decide por parte de sus órganos de gobierno.
- (iii) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones.
- (iv) Proporcionar un mecanismo de liquidez a los accionistas de la Sociedad.
- (v) Aumentar la notoriedad y transparencia de la Sociedad frente a terceros (clientes, proveedores, entidades de crédito, etc.) así como reforzar la imagen de marca.
- (vi) Ampliar la base accionarial de la Sociedad.

2.6. 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

2.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión. En su caso, se ofrecerá información detallada sobre la obtención de licencias de edificación del suelo urbano consolidado. También se informará del estado en que se encuentra la promoción del mismo (contrato con la empresa constructora, avance de las obras y previsión de finalización, etc.).

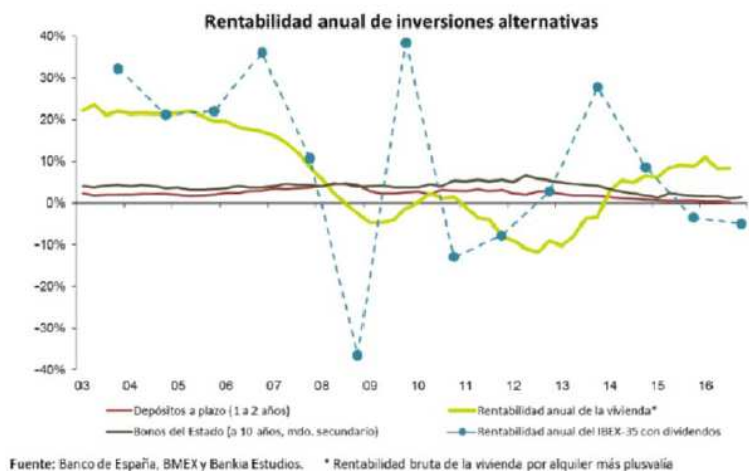
El portfolio de Torbel se compone principalmente de activos inmobiliarios (de uso residencial) incorporados a la compañía en el marco de las adquisiciones de las sociedades Septuc Investments 2016, S.L., Empire Real State Spain, S.L.U. y Empire Properties Spain, S.L.U.

A fecha 30 de abril de 2018, dicha cartera está compuesta por un total de 2.495 activos repartidos por todo el territorio nacional, estando concentrados en Comunidad Valenciana, Cataluña y Comunidad de Madrid (en adelante, la “**Cartera**”). El grado de ocupación medio (calculado como el número total de activos alquilados entre la suma del número total de activos en comercialización y alquilados) a 30 de abril de 2018 se sitúa, aproximadamente, en el 58% del total de la cartera por número de unidades (aproximadamente 53% a 28 de febrero de 2018).

Descripción del sector

España se encuentra en un momento atractivo del ciclo y el mercado inmobiliario está experimentando una nueva fase de crecimiento, probada ya la clara recuperación después de la crisis financiera de los últimos años.

En línea con esto, el mercado de inversión residencial experimentó un gran auge en 2016 y hasta la fecha en 2018, con la recuperación de la rentabilidad.



El cambio de tendencia también se puede observar en el Índice de Precio de la Vivienda, que ha presentado un incremento del 7,6% para el conjunto del año 2017.

Los incrementos acumulados desde el inicio de la senda alcista (2014) han llevado a que una parte importante del ajuste de precios ya se haya recuperado. De hecho, desde mínimos de 2014 el incremento acumulado por el índice es del 20,9%, por lo que, con respecto a los máximos de 2007, el descenso acumulado actualmente se ha quedado en el -21,0%, siendo previsible una continuidad de la tendencia alcista en precios de la vivienda, con el correspondiente recorte del diferencial con respecto a máximos.

Cartera de Torbel según el tipo de uso

El 94,00% de la Cartera, en términos de valor de mercado, está representado por viviendas (205.706.192 euros) y el restante 6,0% (13.121.884 euros) está compuesto por locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros no vinculados a viviendas.

La siguiente tabla muestra la descomposición de la Cartera en términos de uso:

Tipo de Activo	Valor de Mercado (€)	Nº Unidades
VIVIENDA	171.506.483	1.878
VIVIENDA UNIFAMILIAR	34.199.709	287
LOCAL	10.883.017	78
PARKING	2.050.833	208
TRASTERO	188.034	44
TOTAL	218.828.076	2.495

Cartera por Comunidades Autónomas

La Cartera cuenta con activos localizados en las 17 Comunidades Autónomas y en Ceuta, pero se concentra significativamente en Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid (69,85% del valor de mercado total). Dentro de este grupo, la Comunidad Valenciana concentra el 28,68% del valor total, Cataluña concentra el 23,17% y Madrid el 17,99%.

Respecto al número total de unidades, la Comunidad Valenciana concentra el mayor porcentaje de la cartera (36,55%), seguido por Cataluña (17,80%) y por Madrid (15,91%).

La siguiente tabla muestra la descomposición de la Cartera en términos de Comunidades Autónomas:

Comunidad Autónoma	Valor de Mercado (€)	No. Unidades
ANDALUCÍA	15.700.459	144
ARAGÓN	1.147.369	24
ASTURIAS	6.070.924	60
BALEARES	10.515.684	93
CANTABRIA	689.260	3
CASTILLA Y LEÓN	1.127.109	11
CASTILLA-LA MANCHA	10.657.834	147
CATALUÑA	50.712.083	444
CEUTA	151.937	1
COMUNIDAD VALENCIANA	62.754.001	912
EXTREMADURA	277.450	4
GALICIA	52.085	3
ISLAS CANARIAS	3.881.416	46
LA RIOJA	131.498	1
MADRID	39.376.800	397
MURCIA	14.068.166	197
NAVARRA	210.283	1
PAÍS VASCO	1.303.719	7
Total	218.828.076	2.495

Tabla de distribución de la cartera por Comunidades Autónomas

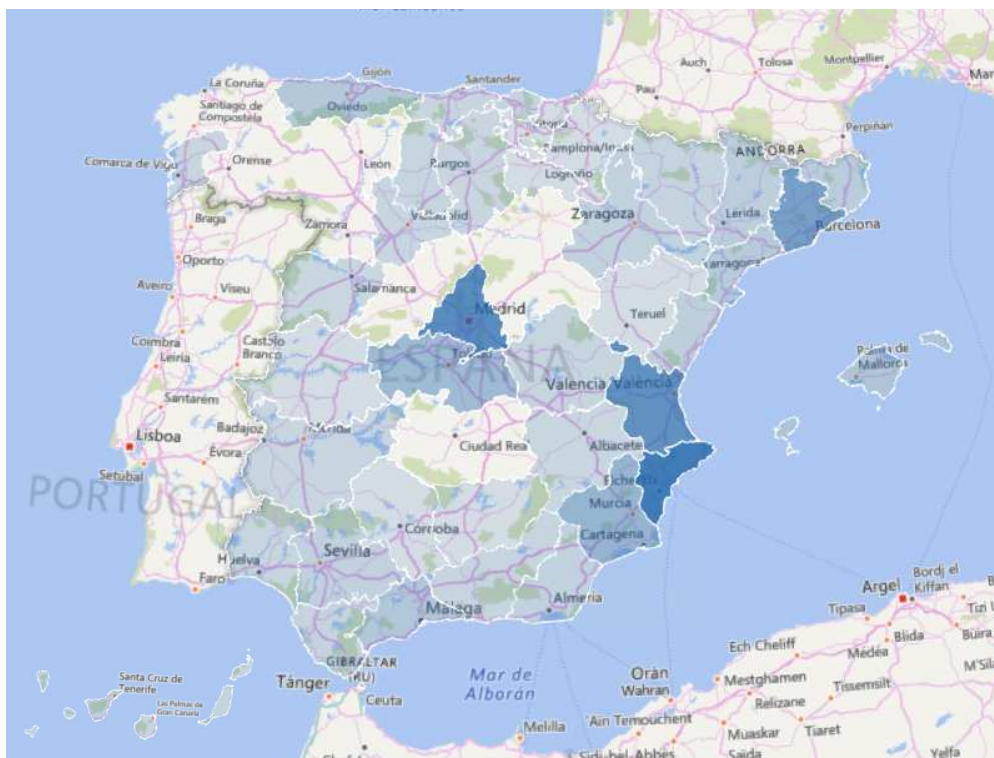
Cartera por provincias

La Cartera se distribuye en 43 provincias, de una manera heterogénea. En la provincia de Alicante concentra el 21,16% del número de unidades y el 18,06% del valor total. En Madrid se ubica el 15,31% del total de unidades y el 17,99% del valor. Asimismo, en la provincia de Valencia se ubica el 14,11% del número de unidades y el 9,65% del valor, mientras que en la provincia de Barcelona las cifras son 11,90% y 17,61% respectivamente.

La siguiente tabla y mapa muestran la descomposición de la Cartera en términos de provincias:

Provincia	No. Unidades	Valor de Mercado (€)
ALAVA	1	149.030
ALBACETE	2	244.799
ALICANTE	528	39.512.662
ALMERIA	19	988.741
ASTURIAS	60	6.070.924
BADAJOS	3	202.348
BALEARES	93	10.515.684
BARCELONA	297	38.530.679
BURGOS	2	166.392
CACERES	1	75.102
CADIZ	11	767.465
CANTABRIA	3	689.260
CASTELLON	32	2.120.367
CEUTA	1	151.937
CORDOBA	1	49.473
CUENCA	6	268.450
GERONA	49	4.739.217
GRANADA	6	365.637
GUADALAJARA	1	62.522
GUIPUZCOA	1	105.371
HUELVA	7	326.805
HUESCA	10	432.450
JAEN	1	81.220
LA RIOJA	1	131.498
LAS PALMAS	13	1.000.691
LEON	1	208.745
LERIDA	32	2.191.850
MADRID	397	39.376.800
MALAGA	80	11.642.514
MURCIA	197	14.068.166
NAVARRA	1	210.283
PALENCIA	2	20.849
PONTEVEDRA	3	52.085
SALAMANCA	2	127.257
SANTA CRUZ DE TENERIFE	33	2.880.725
SEVILLA	19	1.478.604
TARRAGONA	66	5.250.337
TERUEL	1	80.113
TOLEDO	138	10.082.063
VALENCIA	352	21.120.972
VALLADOLID	4	603.866
VIZCAYA	5	1.049.319
ZARAGOZA	13	634.806
Total	2.495	218.828.076

Tabla de distribución de la cartera por provincias



Distribución de la cartera (nº de unidades) por provincias - en función de la gama de intensidad del color se resalta la mayor concentración de activos-

Tras fijarse en las provincias que acumulan el mayor valor de mercado (Alicante, Madrid y Barcelona), puede concluirse acerca de la distribución a nivel municipal:

- Alicante: de los 54 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en 6 términos municipales (Torrevieja, Alicante, Orihuela, Villajoyosa, Calpe y San Juan) y, en número de unidades, más del 50% se encuentran en 5 municipios (Torrevieja, Alicante, Orihuela, Elche y Callosa de Segura).
- Madrid: de los 34 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en la ciudad de Madrid, municipio que concentra también más del 50% de las unidades.
- Barcelona: de los 55 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en 4 términos municipales (Barcelona, Terrassa, Sabadell y L'Hospitalet de Llobregat) y, en número de unidades, más del 50% se encuentran en los mismos 4 municipios y en Sitges y Sant Pere de Ribes.

Estas provincias son, junto con Málaga, las zonas de mayor actividad inmobiliaria de transacciones de vivienda en estos momentos y, por tanto, contribuye a dotar de una gran fortaleza a la Cartera.

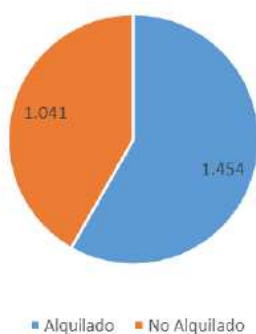
Diez principales unidades residenciales por valor

El principal activo de la cartera se encuentra en Málaga y tiene un valor de mercado de 1.653.095 euros, seguido de un activo en Barcelona valorado en 1.126.626 euros y uno en Madrid valorado en 925.629 euros.

Unidad residencial	Valor de Mercado (€)	Porcentaje sobre valor de la cartera (%)
PLAZA CONSTITUCIÓN 9 A 2, MALAGA	1.653.095	0,8%
CALLE SELVA DE MAR, 18 4º, BARCELONA	1.126.626	0,5%
CALLE DE FERRAZ 13 5 IZQ, MADRID	925.629	0,4%
PASEO LOS JAZMINES 13 0 A, MARBELLA	854.374	0,4%
CALLE ANDARELLA 1 3 3 5 1, XIRIVELLA	812.284	0,3%
CALLE ISAAC PERAL 55 0 , MATADEPERA	688.198	0,3%
CALLE BAILEN 8 2 1, BARCELONA	640.964	0,3%
CALLE BAILEN 8 1 2, BARCELONA	635.858	0,3%
PSAJE DE GRACIA 99 2 2, BARCELONA	632.470	0,3%
CALLE BAILEN 8 2 2, BARCELONA	619.986	0,3%
TOTAL PRINCIPALES 10 UNIDADES	7.855.508	3,9%
TOTAL CARTERA	218.828.076	100,0%

Cartera por Estado de Ocupación

La Cartera se encuentra dividida en dos categorías: unidades alquiladas y unidades vacías. Las unidades alquiladas suman un total de 1.454 unidades, equivalente al 58,04% del total de la Cartera.



Distribución provincial de unidades alquiladas

Provincia	No. Unidades	Proporción (%)
ALICANTE	305	20,98%
MADRID	255	17,54%
VALENCIA	187	12,86%
BARCELONA	167	11,49%
MURCIA	118	8,12%
TOLEDO	100	6,88%
BALEARES	49	3,37%
ASTURIAS	47	3,23%
MÁLAGA	39	2,68%
TARRAGONA	34	2,34%
GERONA	29	1,99%
SANTA CRUZ DE TENERIFE	26	1,79%
LERIDA	17	1,17%
CASTELLÓN	16	1,10%
CADIZ	8	0,55%
SEVILLA	8	0,55%
ZARAGOZA	8	0,55%
ALMERÍA	7	0,48%
LAS PALMAS	6	0,41%
VIZCAYA	4	0,28%
HUELVA	3	0,21%
CUENCA	3	0,21%
GRANADA	2	0,14%
VALLADOLID	2	0,14%
CANTABRIA	2	0,14%
GUADALAJARA	1	0,07%
NAVARRA	1	0,07%
SALAMANCA	1	0,07%
CORDOBA	1	0,07%
HUESCA	1	0,07%
ALBACETE	1	0,07%
BURGOS	1	0,07%
CACERES	1	0,07%
CEUTA	1	0,07%
GUIPUZCOA	1	0,07%
LA RIOJA	1	0,07%
PALENCIA	1	0,07%
Total	1.454	100%

Por lo que respecta a la distribución provincial de alquileres, el conjunto de las provincias de Alicante, Madrid, Valencia y Barcelona concentran el 62,86% de las unidades.

La provincia de Alicante concentra el 20,98% del total de unidades alquiladas, Madrid el 17,54%, Valencia el 12,86% y Barcelona el 11,49% del total.

Distribución provincial de unidades no alquiladas

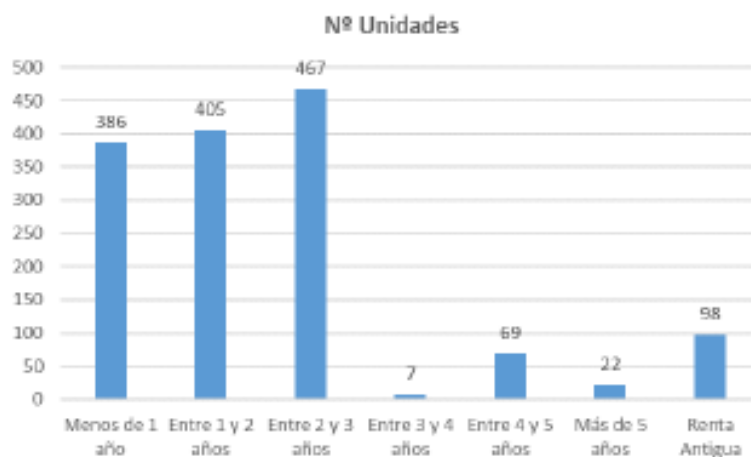
Provincia	No. Unidades	Proporción (%)
ALICANTE	223	21,42%
VALENCIA	165	15,85%
MADRID	142	13,64%
BARCELONA	130	12,49%
MURCIA	79	7,59%
BALEARES	44	4,23%
MALAGA	41	3,94%
TOLEDO	38	3,65%
TARRAGONA	32	3,07%
GERONA	20	1,92%
CASTELLON	16	1,54%
LERIDA	15	1,44%
ASTURIAS	13	1,25%
ALMERIA	12	1,15%
SEVILLA	11	1,06%
HUESCA	9	0,86%
LAS PALMAS	7	0,67%
SANTA CRUZ DE TENERIFE	7	0,67%
ZARAGOZA	5	0,48%
GRANADA	4	0,38%
HUELVA	4	0,38%
BADAJOS	3	0,29%
CADIZ	3	0,29%
CUENCA	3	0,29%
PONTEVEDRA	3	0,29%
VALLADOLID	2	0,19%
ALAVA	1	0,10%
SALAMANCA	1	0,10%
JAEN	1	0,10%
VIZCAYA	1	0,10%
ALBACETE	1	0,10%
BURGOS	1	0,10%
CANTABRIA	1	0,10%
LEON	1	0,10%
PALENCIA	1	0,10%
TERUEL	1	0,10%
Total	1.041	100%

Por lo que respecta a la distribución provincial de activos no alquilados, el conjunto de las provincias de Alicante, Madrid, Valencia y Barcelona concentran el 63,40% de las unidades.

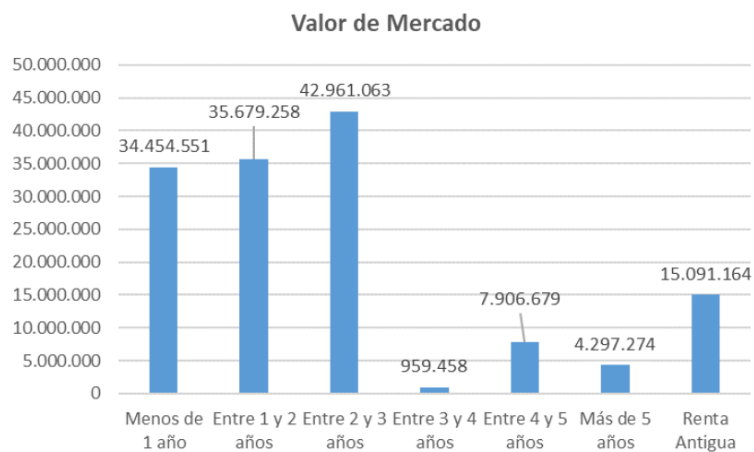
La provincia de Alicante concentra el 21,42% del total de unidades no alquiladas, Valencia el 15,85%, Madrid el 13,64% y Barcelona el 12,49% del total.

Cartera por duración de contrato

En términos de duración de contrato, entendido como plazo de arrendamiento restante a la fecha de la valoración de los activos, la estructura es como sigue:

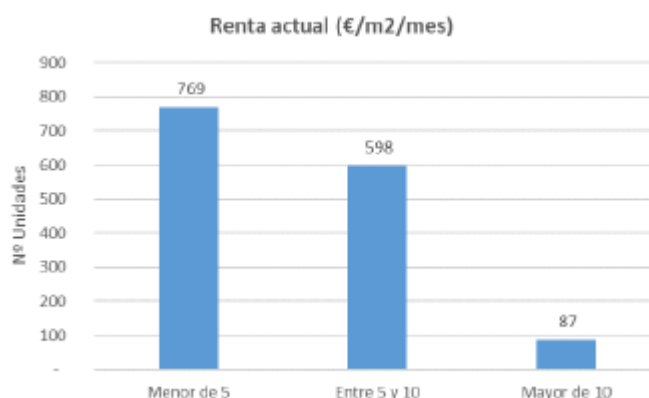


De igual modo, la parte de la cartera ocupada en valor de mercado representaría:



Renta de contrato

Para las unidades alquiladas, la renta de contrato está concentrada al 94,06% entre unidades con una renta unitaria igual o menor a 10 euros/m2/mes.



La renta contractual media de la cartera se sitúa en 4,80 euros/m2/mes.

Acuerdos de cesión de la gestión y administración de la Sociedad a la Sociedad Gestora

El 9 de febrero de 2016 la Sociedad suscribió con Anticipa un contrato de prestación de servicios de gestión de la propiedad. Respecto a las Sub-SOCIMI, Septuc Investments 2016, S.L. suscribió el acuerdo el 27 de julio de 2016, Empire Real State Spain, S.L.U. el 10 de noviembre de 2016 y Empire Properties Spain, S.L.U. el 2 de marzo de 2017. El 16 de octubre de 2017, la Sociedad y las Sub-SOCIMI llevaron a cabo la novación de los cuatro contratos por un periodo de un año, con renovaciones tácitas de cada año.

En virtud de estos contratos, Anticipa presta, entre otros, los siguientes servicios, en los términos expuestos posteriormente:

- Recomendar al Grupo Torbel sobre las inversiones a realizar con objeto de maximizar el valor de los activos.
- Cuando aplique, contacto con las autoridades legales, nacionales e internacionales, para asegurarse del cumplimiento de permisos y autorizaciones pertinentes.
- Supervisión del cumplimiento por parte de Anticipa de todas las leyes, permisos, licencias, requerimientos gubernamentales, municipales, acuerdos, convenios, etc.
- Supervisión del cumplimiento por parte de Anticipa de los requisitos legales, regulatorios y seguros relativos a los activos.
- Supervisión de la correcta prestación de servicios por parte de terceras partes, como empresas de limpieza, servicios técnicos, seguridad, marketing, etc.
- Notificar al Grupo Torbel, de manera inmediata, de cualquier evento que pueda tener un efecto negativo en el mismo y/o en el activo.
- Asistir en la respuesta de cualquier comunicación general relativa a los activos, planteada por cualquiera de los inquilinos.
- Elaboración del plan de negocio, antes de los 30 días previos al inicio del periodo anual del contrato, el cual será aprobado por el Grupo Torbel. Adicionalmente reportará de manera trimestral sobre el cumplimiento del mismo.

- Preparación del informe anual de inversiones a realizar durante el periodo, incluyendo y cuantificando las oportunidades. Adicionalmente participará en la negociación de los servicios profesionales que se subcontraten tales como arquitectos, ingenieros, etc.
- Elaboración de informes financieros y colaboración en las auditorías anuales y presupuestos de las sociedades.
- Solicitud, a un tercero experto independiente, de informes de valoración de los activos propiedad del Grupo Torbel.
- Supervisar los procesos judiciales relativos a los activos relacionados con desahucios reclamaciones de cantidad por impago de las rentas.
- Supervisar la comercialización de los activos y promover el alquiler o la venta, de acuerdo al plan de negocio elaborado o bajo instrucción del Grupo Torbel.
- Elaboración, mantenimiento y actualización de una base de datos de los clientes incluyendo rentas, fechas clave, renovaciones, etc.
- Negociar los términos y condiciones de los contratos de alquiler y venta.

Anticipa cuenta con 458 empleados, que se reparten en equipos por áreas funcionales (legal, financiero, arrendamientos, entre otras). Cada uno de los equipos por área funcional se dedica a la gestión de todas las carteras de forma transversal. A efectos aclaratorios, no se asigna a un equipo específico una cartera específica, sino que los equipos son compartidos entre todas las carteras gestionadas, con el fin de alcanzar mayores niveles de eficiencia. La dedicación de los distintos recursos humanos atiende a criterios de necesidades puntuales de trabajo sin que exista preferencia y/o especialización en términos generales para cada una de las carteras. No existen otras sociedades gestionadas por Anticipa que tengan derecho preferente en lo que a oportunidades de inversión se refiere.

Todas las decisiones relativas a futuras inversiones, reparaciones, financiación o refinanciaciones relacionadas con los activos, deberán ser aprobadas por la mayoría del Comité de Activos formado por los 4 directores de área de Anticipa que mayor impacto tienen por la entrada de nuevas carteras de gestión (esto es, el COO, el CFO, el director de Real Estate y el director del departamento de *pricing*), dentro de los límites de las delegaciones de facultades otorgadas por Grupo Torbel.

En contraprestación a los servicios prestados para cada uno de los activos, la Sociedad y cada una de las Sub-SOCIMI deberán abonar anualmente unos honorarios equivalentes a los costes incluidos en el plan de negocio (se entienden por costes aquellos costes, honorarios y gastos directamente atribuibles a Anticipa, necesarios para llevar a cabo sus funciones, excluyendo terceras partes) y un margen del 12,5% sobre los mencionados costes, los cuales se devengará trimestralmente. Los gastos imputables directamente al Grupo Torbel y que han sido asumidos por Anticipa y en los que han mediado terceras partes (tales como comercialización o marketing) se refacturan sin aplicar ningún margen.

Tal y como se establece en el contrato, los costes estimados por Anticipa e incluidos en el plan de negocio no están limitados, teniendo capacidad el Grupo Torbel de solicitar a Anticipa justificación de los gastos incurridos y debiendo ésta remitírselo en el plazo de 10 días laborables. En caso de que los honorarios reales, incluyendo impuestos, fuesen mayor que los estimados, el

Grupo deberá abonar la diferencia a Anticipa. En caso de que fuese menor, el Grupo podrá elegir si lo devuelve o lo retrasa al siguiente ejercicio.

No existen objetivos de gestión preestablecidos contractualmente con Anticipa. Al margen de la gestión diligente de la cartera por parte de Anticipa, el seguimiento de la gestión de la misma se realiza en base a reportes periódicos y preparaciones de planes de negocio con carácter anual.

Los honorarios abonados por el Grupo a Anticipa ascendieron a 1.374.402 euros a 28 de febrero de 2018 (2.971.129 euros a 30 de junio de 2017), equivalente a un 21,7% (83,4% a 30 de junio de 2017) del total de los ingresos.

Según los pactos del referido contrato, éste podrá ser finalizado a instancia de cualquiera de sus partes si acontecen algunos hitos considerados como incumplimientos contractuales y los mismos no fuesen subsanados en un plazo no superior a 30 días. Asimismo, queda igualmente estipulada la salvaguarda conforme a derecho de los intereses económicos de ambas partes en caso de finalización de la mencionada relación contractual.

Pólizas de seguro

Con fecha de efectos desde el 14 de julio de 2017 hasta el 13 de julio de 2018, la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. ha contratado con Zurich Insurance PLC, sucursal en España y Marsh, S.A. una póliza de seguro conjunta para todos los activos inmobiliarios de la cartera Empire que incluye coberturas todo riesgo daños materiales y cobertura de riesgos extraordinarios o catastróficos.

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

Cuando un inmueble en arrendamiento queda vacío, el Grupo Torbel, y Anticipa en base al contrato de prestación de servicios de gestión, es responsable de los trabajos de adecuación de las viviendas, principalmente trabajos de mantenimiento y renovación convenientes para ponerlo a disposición de un nuevo potencial inquilino. Estos trabajos son en su gran mayoría menores, sin que sea necesario incurrir en costes relevantes. Resaltar que desde el inicio de la actividad, ha incurrido en costes de puesta en funcionamiento por cambio de arrendamiento respecto a 1.064 inmuebles, con un coste medio de 3.735 euros (más IVA) por inmueble (basado en la media de inmuebles renovados durante el período comprendido entre julio 2017 y febrero 2018). Este coste medio incluye pintura, la actualización de boletines, revisión de instalaciones, ajustes de herrajes y pequeñas obras menores (ralladores, azulejos, desperfectos).

2.6.3. Información fiscal

Con fecha 26 de julio de 2016, la Sociedad comunicó a la administración tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMI y, en particular, como SOCIMI del artículo

2.1.a) de la referida Ley de SOCIMI. En consecuencia, el régimen fiscal especial de las SOCIMI resulta aplicable a la Sociedad con efectos desde el ejercicio social iniciado el 1 de enero de 2016. Asimismo, las Sub-SOCIMI han comunicado la opción por el citado régimen en las fechas siguientes:

- a) Septuc Investments 2016, S.L.: 26 de julio de 2016 – resultando de aplicación el régimen fiscal especial de las SOCIMI con efectos desde el ejercicio social iniciado el 1 de enero de 2016.
- b) Empire Properties Spain, S.L.: 2 de marzo de 2017 - resultando de aplicación el régimen fiscal especial de las SOCIMI con efectos desde el ejercicio social iniciado el 1 de enero de 2017.
- c) Empire Real State Spain, S.L.: 12 de diciembre de 2016- resultando de aplicación el régimen fiscal especial de las SOCIMI con efectos desde el ejercicio social iniciado el 1 de julio de 2016.

De conformidad con el artículo 4 de la Ley de SOCIMI, se exige a las SOCIMI reguladas en el artículo 2.1.a) de dicha Ley, la obligación de 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.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.c) de la Ley de SOCIMI, también podrán optar por la aplicación del régimen fiscal especial establecido para las SOCIMI (regulado en el artículo 8 de la Ley de SOCIMI), aquellas entidades que tengan (i) como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento; (ii) que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a su política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de dividendos; (iii) que cumplan con los mismos requisitos de inversión que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMI; y (iv) que la totalidad de su capital social, siendo sus acciones nominativas, pertenezca a una SOCIMI.

El presente apartado contiene una descripción general del régimen fiscal aplicable en España a las SOCIMI, así como las implicaciones que, desde un punto de vista de la fiscalidad española, se derivarían para los inversores residentes y no residentes en España, tanto personas físicas como jurídicas, en cuanto a la adquisición, titularidad y, en su caso, posible transmisión de las acciones de la Sociedad.

La descripción contenida en el presente apartado se basa en la normativa fiscal aplicable a partir de 3 de diciembre de 2016 (fecha de la última actualización de la Ley de SOCIMI), así como los criterios administrativos en vigor en este momento, los cuales son susceptibles de sufrir modificaciones con posterioridad a la fecha de publicación de este Documento Informativo, incluso con carácter retroactivo.

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.

Es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las acciones de la Sociedad consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado.

Fiscalidad de las SOCIMI

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

De conformidad con el artículo 8 de la Ley de SOCIMI, las SOCIMI que cumplan los requisitos previstos en dicha ley podrán optar por la aplicación en el Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**IS**”) del régimen fiscal especial en ella regulado. También podrán optar por dicho régimen aquellas sociedades que, aun no siendo sociedades anónimas cotizadas, residan en territorio español y se encuentren dentro de las entidades referidas en la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de la Ley de SOCIMI. A efectos del presente documento, la denominación SOCIMI incluirá todas las entidades que hayan optado por este régimen (es decir, sociedades anónimas cotizadas y otras entidades no cotizadas). No se detallan en el presente Documento Informativo los requisitos necesarios para la aplicación del régimen. En el apartado 2.23.5 de este Documento Informativo se señalan las causas principales por las que la Sociedad perdería el régimen especial, así como las consecuencias legales más resaltables de una eventual pérdida del mismo.

A continuación se resumen las características principales del régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMI en el IS (en todo lo demás, las SOCIMI se rigen por el régimen general):

- a) Las SOCIMI tributan a un tipo de gravamen del 0%.
- b) De generarse bases imponibles negativas, a las SOCIMI no les resulta de aplicación el artículo 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**LIS**”). No obstante, la renta generada por la SOCIMI que tribute al tipo general (25% a partir del ejercicio 2016) en los términos que se exponen a continuación, sí que puede ser objeto de compensación con bases imponibles negativas generadas antes de optar por el régimen especial SOCIMI, en su caso.
- c) A las SOCIMI no les resulta de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV del Título VI de la LIS.
- d) El incumplimiento del requisito de permanencia, recogido en el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMI, en el supuesto de los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad, supone la obligación de tributar por todas las rentas generadas por dichos inmuebles en

todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial. Dicha tributación se producirá de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.

- e) El incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de acciones o participaciones supone la tributación de la renta generada con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y el tipo general del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.
- f) En caso de que la SOCIMI, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el IS antes de que se cumpla el referido plazo de tres (3) años, procederá la regulación referida en los puntos (d) y (e) anteriores, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS, en relación con la totalidad de las rentas de la SOCIMI en los años en los que se aplicó el régimen.
- g) Sin perjuicio de lo anterior, la SOCIMI 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% (en adelante, “**Socios Cualificados**”), cuando dichos dividendos, en sede de dichos socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10% (siempre que el socio que percibe el dividendo no sea una entidad a la que resulte de aplicación la Ley de SOCIMI). Dicho gravamen tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso en el plazo de dos (2) meses desde la fecha de devengo.

El gravamen especial no resulta de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que las SOCIMI y que estén sometidas a un régimen similar en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquéllas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, a un tipo de gravamen del 10%.

El referido gravamen especial del 19%, los estatutos sociales prevén que los accionistas que causen el devengo de dicho recargo (es decir, aquellos Socios Cualificados que no soporten una tributación de al menos 10% sobre los dividendos percibidos) vendrán obligados a indemnizar a la Sociedad en la cuantía necesaria para situar a la misma en la posición en que estaría si tal gravamen especial no se hubiera devengado.

- h) El régimen fiscal especial es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII de la LIS, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de

una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.

A los efectos de lo establecido en el artículo 89.2 de la LIS, se presume que las operaciones de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de valores acogidas al régimen especial establecido en el Capítulo VII del Título VII de la LIS, se efectúan con un motivo económico válido cuando la finalidad de dichas operaciones sea la creación de una o varias sociedades susceptibles de acogerse al régimen fiscal especial de las SOCIMI, o bien la adaptación, con la misma finalidad, de sociedades previamente existentes.

- i) Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI y que estuviesen tributando por otro régimen distinto (régimen de entrada) y también para las SOCIMI que pasen a tributar por otro régimen del IS distinto, que no detallamos en el presente Documento Informativo.

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

Las operaciones de constitución y aumento de capital de las SOCIMI, así como las aportaciones no dinerarias a dichas sociedades, están exentas en la modalidad de Operaciones Societarias del ITP-AJD (esto no supone ninguna diferencia respecto al régimen general vigente).

Asimismo, gozan de una bonificación del 95% de la cuota de este impuesto 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 requisito específico de mantenimiento establecido en el apartado 3 del artículo 3 de la Ley de SOCIMI.

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 adelante, “LIRPF”), 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 del ahorro aplicables en 2018 y ejercicios siguientes son:

- 19% para los primeros 6.000 euros,
- 21% desde 6.001 euros hasta 50.000 euros,
- 23% desde 50.001 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, 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**”)

Los sujetos pasivos del IS y del IRNR con EP integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones de las SOCIMI, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en la LIS, tributando al tipo de gravamen general (25% en 2017).

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.

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% en 2018), que será deducible de la cuota íntegra según las normas generales.

- c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

El tratamiento fiscal contenido en este punto es también aplicable a los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF a los que les sea de aplicación el régimen fiscal especial para trabajadores desplazados (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% en 2018).

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 la SOCIMI y esté sometida al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMI por remisión al artículo 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 (en particular, la exención prevista en el artículo 14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante, “**LIRNR**”) para sociedades residentes en la Unión Europea) 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 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. 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 y del IRNR con EP

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMI se integrarán en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (25% en 2018, con algunas excepciones).

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

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

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 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 2018).

No obstante, el artículo 14.1.i) de la LIRNR establece una exención en relación con las rentas derivadas de las transmisiones de valores o el reembolso de participaciones en fondos de inversión realizados en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información.

Dicha exención no resulta aplicable a aquellas ganancias patrimoniales puestas de manifiesto con ocasión de la transmisión de las acciones de SOCIMI por parte de un sujeto pasivo del IRNR sin EP que tenga una participación en el capital social de la entidad igual o superior al 5%. Tampoco resultará aplicable, en ningún caso, cuando las ganancias patrimoniales deriven de la transmisión de las acciones de SOCIMI que no coticen en un mercado secundario oficial de valores españoles.

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

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

(iii) *Imposición sobre el patrimonio (“IP”)*

La actual regulación del IP se estableció por la Ley 19/1991, de 6 de junio, resultando materialmente exigible hasta la entrada en vigor de la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se 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 eliminación de la citada bonificación, resultando exigible para los periodos impositivos desde 2011 hasta 2017, de momento, con las especialidades legislativas específicas aplicables en cada Comunidad Autónoma.

A este respecto, actualmente no es posible descartar que el legislador mantenga la exigencia del IP igualmente durante el ejercicio 2018, retrasando la aplicación de la mencionada bonificación, tal y como se ha llevado a cabo desde el ejercicio 2011.

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) *Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de las SOCIMI*

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones de las SOCIMI estará exenta del ITP-AJD y del Impuesto sobre el Valor Añadido (ver artículo 314 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”)).

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

La política de inversión de Torbel, en principio, está enfocada en el mantenimiento de su cartera actual de activos inmobiliarios incorporados a sus filiales, a fin de cumplir el periodo de tenencia de los activos establecido en el régimen SOCIMI. No obstante, llegado el caso, la Sociedad podría considerar la posibilidad de la venta de activos con el fin de maximizar la rentabilidad del accionista.

Si bien el planteamiento inicial es el mantenimiento de la cartera de activos previamente apuntado, Torbel podrá considerar a su vez la incorporación tanto de nuevas sociedades con cartera inmobiliaria como de activos inmobiliarios en adquisiciones individuales o en cartera de diversos activos, si así lo decidiera el consejo de administración de la Sociedad, siempre y cuando estos representen adquisiciones estratégicas, con el objetivo optimizar los retornos para el accionista.

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

2.6.5. 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 9/2017 sobre el régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (en adelante, “**SOCIMI**”),

cuyos valores se incorporen al MAB, la Sociedad ha encargado a Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A. (en adelante, "**Gesvalt**") una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 30 de abril de 2018. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 22 de mayo de 2018, se adjunta como Anexo IV a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

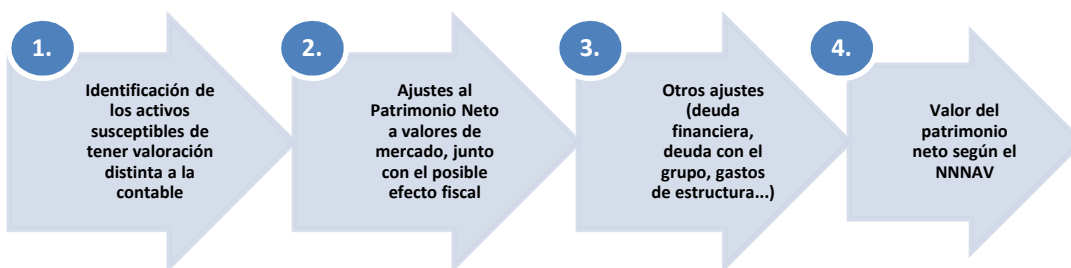
A la fecha de la valoración, la Sociedad presenta como único activo el 100% de las participaciones de 3 filiales que a su vez son sociedades acogidas al régimen fiscal de las SOCIMI (el Grupo Torbel):

Gesvalt en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología del valor patrimonial neto ajustado. El valor de la Sociedad se determina como el valor conjunto de activos pertenecientes a la misma menos las deudas ajenas contraídas para su consecución, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos y otros ajustes sobre el valor razonable. En concreto su cálculo viene dado por diferencia entre el activo total real de la empresa y el pasivo exigible o recursos ajenos existentes en el momento de la valoración de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, menos otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

Para llevar a cabo la valoración, Gesvalt se ha basado, entre otros, en la siguiente información:

- Información sobre los préstamos.
- Valor neto contable de las inversiones inmobiliarias a fecha de valoración.
- Detalle de los gastos de estructura.
- Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a fecha de valoración.
- Informes de valoración de los activos realizados por Gesvalt de fecha 22 de mayo de 2018.
- Bases de datos e informes recientes de valoración de Gesvalt.
- Informaciones públicas de entidades oficiales: Instituto Nacional de Estadística, Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda, etc.

La valoración de los fondos propios de la Sociedad se determina de la siguiente forma:



i. Identificación de los activos susceptibles de tener valoración distinta a la contable

Dentro del activo de la sociedad destacan los siguientes elementos:

Inversiones inmobiliarias

Se trata de un apartado donde se encuentran activos susceptibles de valoración independiente, los cuales serán analizados en un apartado más específico (enlazado con los informes de valoración de cada elemento).

Resto de partidas del balance

Aparte de las partidas comentadas anteriormente, existen saldos en otras partidas, las cuales tanto por su naturaleza como por la información aportada, pueden contar con un valor de mercado semejante al valor contable en el momento de la valoración.

Con todo ello, Gesvalt propone analizar la valoración de los elementos recogidos en inmovilizado material e inversiones financieras a largo plazo y, complementariamente, el análisis de su teórico impacto fiscal, para determinar el valor de compañía.

ii. Ajustes al Patrimonio Neto a valores de mercado, junto con el posible efecto fiscal

Como se ha dicho anteriormente, sólo se procede a analizar la valoración de los elementos recogidos en inversiones inmobiliarias. A este respecto, se han realizado valoraciones independientes por parte de Gesvalt, las cuales determinan el valor de mercado a considerar para el análisis. Se han realizado siguiendo el método de Descuento de Flujos de Caja (en adelante, “DCF”), método más utilizado para la valoración de activos en rentabilidad por su rigor y capacidad analítica.

Con el objeto de proporcionar un rango de valores de mercado para los inmuebles, Gesvalt ha calculado un rango superior y un rango inferior, obtenido a través de la siguiente hipótesis:

- Variación de +/- 5,00% en los valores de mercado.

Gesvalt toma estas comprobaciones como un dato objetivo para su opinión, y asume que tanto los procedimientos como los resultados han sido los adecuados para el requerimiento que se realizó sobre ellas.

A su vez es posible afirmar que por parte de Gesvalt, se ha realizado el siguiente proceso de análisis:

- Comprobación del método de aplicación.
- Comprobación de la ubicación y descripción de cada elemento.
- Identificación de las variables aplicadas.
- Comprensión de los cálculos obtenidos.

Estas valoraciones se han realizado de acuerdo con el Red Book “Valoración RICS – Estándares Profesionales” 9ª Edición, publicado en enero de 2014.

La definición de valor de mercado se establece en la VPS 4 *Valuation Practice Statement*, de la siguiente manera “*El importe estimado por la que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.*” (IVS 2013).

El método del DCF, es el más utilizado para la valoración de activos en rentabilidad por su rigor y capacidad analítica, siendo sus principales ventajas posibilitar el examen de los factores que crean valor y reconocer de forma explícita el valor temporal del flujo de fondos que genera la explotación de los mismos en sí. Asimismo, para la valoración de aquellos activos que, aun no generando ingresos periódicos, su comercialización necesita de un periodo de maduración, dilatándose en el tiempo y, por tanto creando también una serie de flujos de ingresos y gastos en el tiempo.

Se ha llevado a cabo un análisis de descuento de flujos de caja para cada unidad a valorar, teniendo en cuenta si están arrendados o no, así como el plazo de comercialización previsto para cada una. A partir de estos dos parámetros se establece el horizonte de inversión de cada descuento de flujos de caja individual.

Es importante destacar que la situación actual de la cartera, aún en fase de consolidación, y las particularidades de la misma (alto nivel de atomización, necesidad de actuaciones previas necesarias para su efectivo arrendamiento, etc.), suponen un elemento diferenciador respecto de activos en rentabilidad ya estabilizados.

En consecuencia, atendiendo a un criterio de prudencia, y a los únicos efectos de la valoración, se ha considerado más razonable asumir una hipótesis de ventas a corto plazo (para las unidades vacías en el plazo estimado de comercialización y para las unidades alquiladas el mismo plazo una vez finalizados los contratos de arrendamiento), aun reconociéndose que el plan de negocio del Grupo consiste en el arrendamiento a medio-largo plazo, siempre por períodos iguales o superiores a lo requerido por la normativa reguladora de las SOCIMI.

Por lo tanto, en la medida que dicho plan de negocio se cumpla, como así se estima que ocurra, el valor real de los activos podría verse incrementado como resultado de aplicar el método de descuento de flujos de caja en función de la rentabilidad efectivamente obtenida.

Del mismo modo, y puesto que el destino de los activos es el arrendamiento (y no su venta a corto plazo), no se ha entendido conveniente realizar ningún ajuste fiscal a la valoración obtenida, dado que no es previsible que el Grupo venga obligado a satisfacer el Impuesto sobre Sociedades en caso de ventas (al resultar de aplicación el tipo del 0% de las SOCIMI), ni tampoco a regularizar los beneficios fiscales disfrutados en la adquisición de las unidades (bonificación para SOCIMI en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas).

Principales hipótesis aplicadas a la valoración de activos

Ingresos - Venta

Gesvalt ha partido de su estimación de precio de venta actual de cada unidad de la cartera. Posteriormente, ha realizado los siguientes ajustes a este precio actual para obtener una estimación de precio de venta futuro:

Gesvalt ha clasificado las unidades de la cartera en 3 grupos principales según su opinión individual del crecimiento potencial de precios: con un rango de crecimiento de precios que oscila entre un 2% y un 4% anual en el primer grupo, entre un 0,5% y un 2% anual en el segundo grupo, y entre un -2% y un -0,5% anual en el tercer grupo.

Para poder situar en el punto adecuado de cada intervalo definido cada unidad concreta, se han utilizado una serie de parámetros adicionales: tasa de paro por municipio, renta neta disponible por municipio, proyección del crecimiento del PIB por Comunidad Autónoma y proyección del crecimiento del empleo por Comunidad Autónoma. En cada grupo principal, se han establecido, para cada uno de los 4 parámetros adicionales, 5 sub-grupos. Estos sub-grupos se estructuran mediante la comparativa del valor del parámetro en cada municipio con la media nacional.

Este factor de incremento de precios se aplica al periodo de comercialización de cada unidad, con un máximo de 5 años, y se obtiene la estimación de precios de venta a futuro (momento de la venta).

Ingresos - Renta

Gesvalt ha asumido como ingresos por rentas la renta contractual que la Sociedad le ha facilitado. Se utiliza la renta en moneda constante, por lo que no se ha indexado la renta a la inflación.

Asimismo, Gesvalt ha tenido en consideración un crecimiento anual del 2% (en términos reales) de la renta, como consenso general de mercado.

En relación a realizar la valoración en base a hipótesis como ocupación o morosidad, Gesvalt, atendiendo a un criterio de prudencia, y a los únicos efectos de la valoración, ha considerado más razonable asumir una hipótesis de ventas a corto plazo (para las unidades no alquiladas en el plazo estimado de comercialización y para las unidades alquiladas el mismo plazo una vez finalizados los contratos de arrendamiento), aun reconociéndose que el plan de negocio del Grupo consiste en el arrendamiento a medio-largo plazo.

Por lo tanto, en la medida que dicho plan de negocio se cumpla, como así se estima que ocurra, el valor real de los activos podría verse incrementado como resultado de aplicar el método de descuento de flujos de caja en función de la rentabilidad efectivamente obtenida.

Periodo de comercialización

Para estimar el periodo de comercialización de cada unidad, Gesvalt ha dividido la cartera en 3 grupos, a los que les ha asignado un periodo de comercialización teórico:

- Corto (>3 meses y <6 meses): se ha establecido en 4,5 meses.
- Normal (>6 meses y <12 meses): se ha establecido en 7,5 meses.
- Lento (> 12 meses): se ha establecido en 15 meses.

Para las unidades alquiladas, este plazo se aplicará una vez expire el contrato de arrendamiento.

Para las unidades arrendadas, Gesvalt ha supuesto que la duración es la nominal del contrato (proporcionada por la Sociedad) y no existirían prórrogas del mismo. Estas unidades se asume serán vendidas una vez finalizado el contrato de arrendamiento, en línea con la práctica de Valoración en España.

El supuesto que se ha realizado es que, una vez finalizado el plazo de arrendamiento, se realiza una pequeña reforma de la unidad y esta es comercializada.

Este plazo teórico se ha matizado aplicando 3 criterios adicionales (ver Anexo IV del presente Documento Informativo):

- Número de transacciones de cada municipio sobre el número de transacciones de los últimos 12 meses en dicho municipio: en función de si es menor del 1% o mayor del 10%, el factor oscila entre el 1,0 y 3,0 respectivamente.
- Número de transacciones de los últimos 12 meses sobre el número de transacciones de los 12 anteriores: en función de si es mayor del 100% o menor del -50%, el factor oscila entre el 0,6 y 1,25 respectivamente.
- Tasa de paro provincial sobre la tasa de paro nacional: en función de si es menor del -5% o mayor del 10%, el factor oscila entre el 0,75 y 1,25 respectivamente.

La distribución por provincias del periodo de comercialización (una vez finalizados contratos de arrendamiento y para unidades no alquiladas) es la siguiente:

Provincia	Nº Unidades por Periodo de Comercialización (a fin de contratos y/o no alquiladas) (meses)														
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
ALAVA				1											
ALBACETE													2		
ALICANTE		8	2	132	136	34	122			3	21	46	24		
ALMERIA						2	2	10		3			2		
ASTURIAS													60		
BADAJOS													3		
BALEARES	34	4	20	16		2	17								
BARCELONA			26		1	24	22	46	8		12	11	147		
BURGOS				1						1					
CACERES													1		
CADIZ					2			8					1		
CANTABRIA													3		
CASTELLON						10							22		
CEUTA													1		
CORDOBA													1		
CUENCA													6		
GERONA		3			2			6			13	2	23		
GRANADA													6		
GUADALAJARA					1										
GUIPUZCOA							1								
HUELVA							6						1		
HUESCA													10		
JAEN													1		
LA RIOJA													1		
LAS PALMAS													13		
LEON													1		
LERIDA				2						15			15		
MADRID	1	4	24	225	66	33	32		10			1	1		
MALAGA		5		13	6	15	29		1				11		
MURCIA			18			83		6	61				29		
NAVARRA													1		
PALENCIA					2										
PONTEVEDRA													3		
SALAMANCA											1		1		
SANTA CRUZ DE TENERIFE							18						15		
SEVILLA					4						3	7	5		
TARRAGONA						6			12	3		8	37		
TERUEL													1		
TOLEDO							126						12		
VALENCIA				5		95	210			2			40		
VALLADOLID													4		
VIZCAYA				1						4					
ZARAGOZA						13									
TOTAL	35	24	90	396	220	317	585	76	92	31	50	75	504		

Tasa de descuento

Para establecer la tasa de descuento a aplicar se han clasificado las unidades de la cartera en grupos homogéneos según el perfil de riesgo estimado. El ranking de clasificación de riesgo, se ha compuesto utilizando los siguientes parámetros:

- Parámetros a nivel activo individual: considera aspectos como el plazo de comercialización, ritmo de venta y crecimiento potencial de precios. Como resultado, se aplica una puntuación para cada posible alternativa, cuyo factor oscila entre 0 y 2.

- Parámetros a nivel municipal: considera aspectos como nivel de población, carácter inmobiliario de la provincia, capitalidad y relevancia del municipio. Como resultado, se aplica una puntuación para cada alternativa, cuyo factor oscila entre 0 y 4.

Una vez aplicados estos factores, se establece la segmentación de la cartera según la siguiente estrategia y se aplica la tasa de descuento apropiada, en función del grado de liquidez y atractivo de cada grupo homogéneo:

Ranking	Suma de factores	Tasa de Descuento (Deflactada)	Número de activos
A	Entre 15 y 17	4%	342
B	Entre 12 y 14	5%	740
C	Entre 9 y 11	6%	802
D	Entre 6 y 8	8%	540
E	Entre 2 y 5	9%	71
Total			2.495

Distribución municipal de los ranking A y E

El municipio con mayor número de activos ranking A es Madrid con 206, seguido por Barcelona con 41 y Palma de Mallorca con 36.

Por otro lado, el municipio con mayor número de activos ranking E es Lleida con 13, seguido por Mont-Roig del Camp con 9 y Alpicat con 7.

Municipio	Ranking A
MADRID	206
BARCELONA	41
PALMA DE MALLORCA	36
SAN SEBASTIAN DE LOS REYES	12
MALAGA	9
ALACANT	6
MARBELLA	6
BENAHAVIS	5
VALENCIA	5
TORREMOLINOS	4
ALCALA DE HENARES	2
BENIDORM	2
L' HOSPITALET DE LLOBREGAT	2
MIJAS	2
POZUELO DE ALARCON	2
MAJADAHONDA	1
VITORIA-GASTEIZ	1

Municipio	Ranking E
LLEIDA	13
MONT-ROIG DEL CAMP	9
ALPICAT	7
OLOT	5
PUENTE TOCINOS	5
CHOZAS DE CANALES	3
EL VENDRELL	3
VIDRERES	3
BURRIANA	2
CUNIT	2
LLAGOSTERA	2
ROQUETES	2
SILS	2
ALCOVER	1
ALQUERIAS	1
AMPOSTA	1
BALAGUER	1
GALVEZ	1
GUISONA	1
LA BISBAL D'EMPORDA	1
LORCA	1
MONTBRIO DEL CAMP	1
MORA	1
ONDA	1
SOLSONA	1
VILALLONGA DEL CAMP	1

Gastos

Gesvalt ha establecido una serie de hipótesis para estimar los gastos asociados a la explotación, mantenimiento y venta de las unidades que componen la cartera. A partir de la experiencia y conocimiento del mercado y de su aplicación en carteras similares, Gesvalt considera que estos parámetros son adecuados para esta valoración:

Concepto	Valor
Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) (€/m2/año)	5
Impuesto sobre el Incremento en el Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (Plusvalía) (% s/Precio de Venta) (Acumulado por años y pago en el momento de la venta)	0,30%
Mantenimiento (€/m2/año)	2
Gastos Comunes (€/m2/mes)	1
Reforma para venta por unidad vendida (€/m2)	20
Seguro (€/m2/año)	0,32
Impagos (sobre renta actual)	2,00%
Comisión por ventas (API) (s/Precio de Venta)	2,00%
Gastos de Gestión Alquileres (s/Renta Actual)	3,00%
Plazo de reforma de unidades vendidas (previo a la venta, en meses)	1

Los gastos expresados en esta tabla pueden ser anualizados, aunque varían según evolucione la composición de la cartera. En cualquier caso, para el momento inicial, los gastos recurrentes anualizados quedarían como sigue:

- IBI (Impuestos de Bienes Inmuebles): 1.135.642 euros.
- Gastos de mantenimiento: 454.257 euros.
- Seguros: 72.839 euros.
- Gastos comunes y de gestión: 2.956.980 euros.

Los gastos estimados de Anticipa están incluidos en la partida de “gastos comunes y de gestión”, considerando que una vez normalizados asciendan, aproximadamente, a 1 millón de euros.

Valor Terminal

Para la obtención del Valor Terminal a aplicar en cada descuento de flujos de caja, para valorar cada unidad, Gesvalt ha recurrido a la valoración de cada unidad y establecido así el precio de salida.

El Valor Terminal es el valor atribuido al activo a partir del último periodo de proyección o previsiones explícitas, y su cálculo se basa, en el caso que nos ocupa, dada la naturaleza del activo, en el precio estimado de venta en ese momento.

Para ello, el procedimiento es como sigue:

- Se estima un precio actual de venta del activo, sin tener en cuenta circunstancias como el estado de ocupación, el número de unidades que existen en la cartera en un mismo municipio, etc. Es decir, se ha considerado que los activos no poseen cargas de ningún tipo y se encuentran vacíos de ocupantes y se pueden comercializar libremente.
- A partir de sus estimaciones, Gesvalt proyecta ese precio al momento de venta del activo (fin del periodo de proyección)
- Se obtiene un precio de venta a futuro del activo, de nuevo considerando que los activos no poseen cargas de ningún tipo y se encuentran vacíos de ocupantes y se pueden comercializar libremente.

El precio de venta a futuro representa los ingresos a obtener como Valor Terminal (Precio de Salida).

Este procedimiento, como reflejo del precio de salida, es una práctica habitual para obtener el Valor Terminal en activos residenciales, alternativamente a su cálculo como la renta de mercado proyectada capitalizada a perpetuidad a la *exit yield*.

Para ello, Gesvalt ha realizado la valoración detallada de cada unidad para estimar el precio de venta, es decir, se han realizado informes de valoración individuales para cada activo, que contienen la identificación del activo individual, la descripción de la zona y del activo, el estado del mercado en la zona, comparables de venta y valoración.

Cartera de inversiones inmobiliarias a 30 de abril de 2018

Para aplicar el procedimiento del neto patrimonial ajustado por el valor de mercado de las inversiones que se posee, es importante aislar aquellos activos que poseen un valor en el mercado distinto del que aparece en el balance (valor nominal). En este caso corresponden a las inversiones inmobiliarias de las que se posee la titularidad a fecha de valoración. El valor contable neto de los activos junto con el valor de mercado agregado de los mismos, y la diferencia bruta, obtenido a través de valoraciones realizadas por Gesvalt, se muestra en la siguiente tabla:

Valores de mercado	VNC	DIF
218.828.075,56 €	154.710.206,51 €	64.117.869,05 €

iii. Otros ajustes (deuda financiera, deuda con el grupo, gastos de estructura...)

Costes de estructura

Para el cálculo del NNNAV, la empresa ha de hacer frente a unos costes de estructura, para la gestión de la cartera de inmuebles que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios por lo que se ha incluido un ajuste que recoja su efecto.

Estos gastos, se corresponden con los costes asociados a la incorporación y mantenimiento de la acción en el MAB y han sido facilitados por la sociedad. Para el final del periodo se ha estimado un valor terminal asumiendo el principio de empresa en funcionamiento.

Adicionalmente, la Sociedad tiene firmado un contrato de gestión de los activos con Anticipa. Dichos costes no se han tenido en cuenta en este apartado, dado que han sido considerados en la valoración individual de cada uno de los activos.

Para el cálculo, se asumen las siguientes hipótesis:

Gastos de estructura	76.779,16 €
g	1%
k	5,75%

La tasa de descuento aplicada se ha calculado como la media ponderada de las tasas de descuento aplicables a los activos inmobiliarios de la cartera.

A continuación, se proyectan los costes de estructura:

	1	2	3	4	5	
	2018	2019	2020	2021	2022	N+1
Costes de estructura	76.779,16 €	77.546,95€	78.322,42€	79.105,65€	79.896,70€	80.695,67€
Factor	0,9456	0,8942	0,8456	0,7996	0,7561	
Costes actualizados	72.604,41€	69.343,22€	66.228,51€	63.253,71€	60.412,52€	1.284.561,01€
V.A. Acumulado	72.604,41€	141.947,62€	208.176,13€	271.429,84€	331.842,36€	1.616.403,37€

Como se ha comentado anteriormente, con el objetivo de calcular un rango de valores, se calcula un rango inferior y un rango superior para los gastos de estructura en base a las siguientes hipótesis:

- Variación de +/- 1,00% en la tasa de descuento aplicada a los activos.
- Variación de +/- 0,25% en la tasa de crecimiento a perpetuidad (g).

El resultado sería el siguiente:

		G		
		1,25%	1%	0,75%
Tasa de descuento	4,75%	2.193.690,29 €	2.047.444,27 €	1.919.479,00 €
	5,75%	1.706.203,56 €	1.616.403,37 €	1.535.583,20 €
	6,75%	1.395.984,73 €	1.335.289,74 €	1.279.652,67 €

Deuda financiera

Tras el análisis llevado a cabo de la deuda financiera, atendiendo a las características de la misma, entendemos que los tipos de interés y el spread aplicado en función de la calidad crediticia del emisor, responden a parámetros de mercado. En consecuencia, asumimos el valor en libros como referencia equivalente a su valor actual de mercado.

iv. Valor del patrimonio neto según el NNNAV

En función de la información aportada, las valoraciones realizadas, y el proceso de valoración descrito en los apartados anteriores, podemos concluir, que el valor de los fondos propios de Torbel a 30 de abril de 2018 se determinaría de la siguiente manera:

<u>VALOR EMPRESA 30-04-2018</u>	<u>Rango bajo</u>	<u>Rango central</u>	<u>Rango alto</u>
Patrimonio neto previo	41.196.126,82€	41.196.126,82€	41.196.126,82€
Plusvalía inversión inmobiliaria	53.176.465,28€	64.117.869,05€	75.059.272,83€
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00€	0,00€	0,00€
Plusvalía neta de impuestos	53.176.465,28€	64.117.869,05€	75.059.272,83€
Gastos de estructura	-2.193.690,29€	-1.616.403,37€	-1.279.652,67€
Patrimonio neto ajustado (NNNAV)	92.178.901,81€	103.697.592,51€	114.975.746,99€

Conclusión

Sobre la base del juicio profesional de Gesvalt, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, la Triple NAV es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de la Sociedad de entre 92.178.901,81 y 114.975.746,99 euros.

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el rango del informe de valoración independiente realizado por Gesvalt de las acciones de la Compañía, con fecha 22 de mayo de 2018, en relación a los datos a 28 de febrero de 2018, el Consejo de Administración celebrado con fecha 12 de junio de 2018, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 11,45 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 92.218.872,50 euros.

2.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

La estrategia de la Compañía está centrada en la gestión de la cartera actual buscando maximizar la rentabilidad de los accionistas. En el curso normal de su actividad, el Grupo Torbel está abierto a analizar posibles oportunidades de inversión o desinversión que presente el mercado, al mismo tiempo que revisa sus opciones de optimizar su estructura de capital y financiera.

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

- *Entrada en el mercado inmobiliario español en un momento atractivo del ciclo*

La Sociedad, a través de sus filiales, ha adquirido activos en España en un momento atractivo del ciclo y está experimentando los beneficios de la recuperación del mercado inmobiliario español, el cual ha sido testigo de una mejora económica y cambio de ciclo (ver apartado 2.6.1.).

- *Consejo de administración con una extensa experiencia y conocimiento detallado del mercado inmobiliario local*

La Sociedad cuenta con un consejo de administración formado por miembros con experiencias profesionales complementarias incluyendo la participación en procesos de adquisición de activos en España y el extranjero, la gestión de empresas inmobiliarias o la implantación y supervisión de plataformas de gestión en dichas empresas (ver apartado 2.17.2).

- *Estrategia de gestión y comercialización activa basada en el arrendamiento a largo plazo con clientes solventes a fin de garantizar altos niveles de ocupación física*

La política de nuevos contratos de arrendamientos del Grupo Torbel se basa en la selección de inquilinos con solvencia económica que le proporcionen visibilidad de ingresos a largo plazo, con objeto de incrementar el porcentaje de ocupación existente.

Concretamente, el Grupo Torbel lleva a cabo, entre otras, las siguientes acciones de cara a analizar la solvencia del futuro inquilino:

- (i) Comprobar que no esté inscrito en el registro relativo al cumplimiento o incumplimiento de obligaciones dinerarias de Experian (compañía que presta servicios globales de información, suministrando datos y herramientas analíticas, entre sus funciones, gestiona un fichero común de cumplimiento e incumplimiento de obligaciones dinerarias);
 - (ii) Análisis de ingresos para confirmar que la renta arrendaticia mensual no asciende a un ratio superior al 35% de los ingresos netos percibidos por el potencial inquilino, cuando la renta es inferior o igual a 450 euros y al 40% cuando superan dicho importe. Concretamente se examina:
 - a. Tres últimas nóminas y extracto bancario trimestral de la cuenta donde se ingresan éstas, debiendo aparecer el nombre completo del inquilino, los 20 dígitos del número de cuenta y el código IBAN.
 - b. Análisis de vida laboral y contrato de trabajo.
 - c. En caso de ser pensionista o recibir prestación se estudia el certificado del importe y duración de la misma.
 - d. De estar dado de alta en régimen de autónomo, se estudia la declaración de la renta anual (modelo 100), así como la declaración del IRPF (130) / IVA (los 4 últimos trimestres) y justificantes de pago de autónomos / vida laboral.
- *Alto nivel de atomización de la cartera de clientes que provee de visibilidad de ingresos recurrentes a largo plazo*

El plan de negocio del Grupo Torbel se basa en el arrendamiento de viviendas a particulares, lo que, unido a la atomización del portfolio, supone una diversificación de las fuentes de ingresos que limita el impacto de la rotación de clientes en los contratos de arrendamiento.

- *Estructura eficiente de gestión del portfolio de inmuebles por el propio Grupo Torbel y externalización de servicios básicos*

El Grupo Torbel ha implementado un modelo de gestión centralizado a través del contrato firmado con Anticipa, para la gestión de los activos inmobiliarios (tal y como se detalla en el apartado 2.6.1. del presente Documento Informativo), así como la subcontratación mediante ésta, de cualquier servicio accesorio que sea necesario. Dicho modelo, ha optimizado la estructura corporativa y la eficiencia en la gestión de los activos.

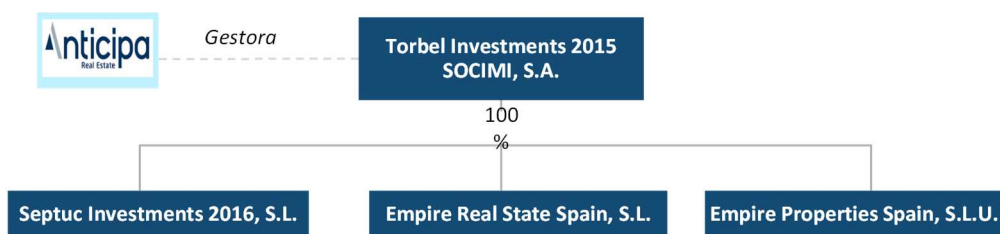
No existen objetivos de gestión preestablecidos contractualmente con Anticipa. Al margen de la gestión diligente de la cartera por parte de Anticipa, el seguimiento de la gestión de la misma se realiza en base a reportes periódicos y preparaciones de planes de negocio con carácter anual.

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

A fecha del presente Documento Informativo, Torbel es sociedad dominante de un grupo de sociedades compuesto por 3 filiales participadas al 100%.

A continuación se detallan dichas sociedades participadas:

- a) Septuc: filial adquirida el 7 de julio de 2016, propietaria de 379 activos.
- b) Empire Real State: filial adquirida el 10 de noviembre de 2016, propietaria de 1.450 activos.
- c) Empire Properties: filial adquirida el 2 de marzo de 2017, propietaria de 666 activos.



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

A raíz de la necesidad de dar cumplimiento a la Directiva Europea referente a las condiciones energéticas de las edificaciones, se publicó en fecha 5 de abril de 2013 el RD 235/2013 mediante el cual se regula la disposición del Certificado de Eficiencia Energética (en adelante, “CEE”) y la consecuente etiqueta. Este documento es obligatorio para las viviendas. En caso de oficinas, locales y similares, el certificado será obligatorio en el momento en el cual se conozca la actividad a desarrollar, no en cuanto se trate de un local vacío y sin actividad definida.

A fecha 30 de abril de 2018, el portfolio del Grupo Torbel (2.495 activos), dispone de un total de 2.165 activos con tipología vivienda y por tanto objeto de disponibilidad de CEE. Anticipa dispone de CEE y de etiqueta para la totalidad de los inmuebles publicados en los diferentes portales inmobiliarios. No dispone de CEE en aquellos inmuebles en los cuales: i) se están realizando labores de adecuación (53 activos) -sea en fase de redacción de informe o bien en fase de ejecución de obras de reforma- ii) no se ha podido acceder al estar arrendados en el momento de la adquisición (cuestión imprescindible para la realización del informe, 917 activos). Se engloban en estos casos las situaciones de inmuebles alquilados en la fecha, inmuebles en situación de ocupación, inmuebles con testimonios o posesiones en gestión.

Queda pendiente la obtención de CEE del 44% de los activos con tipología de vivienda.

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

A 28 de febrero de 2018 (periodo de 8 meses) el ingreso derivado de las rentas por arrendamiento de Septuc representó un 24,4% del importe neto de la cifra de negocios (en adelante, “**INCEN**”), los de Empire Real State representaron un 61,2% y los de Empire Properties un 14,4%:

	30/06/2017 (6 meses)		28/02/2018 (8 meses)	
	Aportación al INCEN		Aportación al INCEN	
	Euros	%	Euros	%
Septuc	228.739	6,4	1.276.355	24,4
Empire Real State	2.424.754	68,0	3.206.501	61,2
Empire Properties	910.750	25,6	753.832	14,4
Total	3.564.243		5.236.689	

A 28 de febrero de 2018 no existía ningún cliente que representara más del 1,3% del total del INCEN del periodo, únicamente 2 clientes representaron más del 1,0%. A 30 de junio de 2017, ningún cliente representó más del 3,2%, únicamente 4 clientes representaron más del 1,0% del total del INCEN.

Desde el punto de vista de la diversificación geográfica, destacar que los inmuebles se encuentran ubicados en las 17 Comunidades Autónomas y Ceuta, si bien destacan Comunidad Valenciana, Comunidad de Cataluña y Comunidad de Madrid como aquellas que cuentan con una mayor concentración de activos, sin que esto suponga una debilidad ya que desde el punto de vista económico se trata de tres de las áreas más dinámicas del territorio nacional:

	30/06/2017 (6 meses)		28/02/2018 (8 meses)	
	Aportación al INCEN		Aportación al INCEN	
	Euros	%	Euros	%
Comunidad Valenciana	1.177.260	33,0	1.079.615	20,6
Comunidad de Madrid	631.974	17,7	1.640.826	31,3
Comunidad de Cataluña	618.441	17,4	943.663	18,0
Otros	1.136.568	31,9	1.572.584	30,0
Total	3.564.243		5.236.689	

Desde el punto de vista de tipología de inmueble, destacan las viviendas que suponen un 90% del total de los ingresos a 28 de febrero de 2018:

	30/06/2017 (6 meses)		28/02/2018 (8 meses)	
	Aportación al INCN		Aportación al INCN	
	Euros	%	Euros	%
Viviendas	3.110.696	87,3	4.733.301	90,4
Locales	439.540	12,3	475.283	9,1
Parkings	13.393	0,4	26.622	0,5
Otros	614	0,0	1.482	0,0
Total	3.564.243		5.236.689	

En la relación con la posible concentración de proveedores, resaltar que no existe ningún contrato recurrente relevante con ningún proveedor a excepción del mencionado con Anticipa en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, ni dependencia alguna con ninguno de ellos. Dicho contrato representó a 28 de febrero de 2018 un gasto por servicios recibidos de 1.374.402 euros (2.971.129 euros a 30 de junio de 2017), equivalente a un 12,3% (47,3% a 30 de junio de 2017) del total de los gastos de explotación, y a un 21,7% (83,4% a 30 de junio de 2017) del total de los ingresos.

2.11. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor

La Sociedad no ha realizado inversiones significativas en instalaciones o sistemas relacionadas con el medio ambiente ni se han recibido subvenciones con fines medioambientales. La Sociedad no cuenta con gastos ni derechos derivados de emisiones de gases de efecto invernadero.

A fecha del presente Documento Informativo, queda pendiente la obtención del certificado de eficiencia energética del 44% de los activos con tipología de vivienda (ver apartado 2.9 del presente Documento).

2.12. Información financiera

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

Con fecha 31 de enero de 2017, se ha modificado la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017, y el ejercicio 2016 se refieren a un ejercicio anual de 5 meses y 25 días. Dicho aspecto, tiene que ser tenido en cuenta a efectos comparativos para una correcta interpretación de las presentes cuentas anuales consolidadas.

En la presente sección, se detalla la información financiera consolidada del Grupo Torbel del ejercicio auditado finalizado el 31 de diciembre de 2016 y el 30 de junio de 2017 (ver Anexo II del presente Documento Informativo). La información financiera ha sido elaborada partiendo de los estados financieros consolidados auditados de Deloitte, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adaptadas por la Unión Europea.

Estados financieros consolidados auditados a 30 de junio de 2017

A continuación se detalla el balance de situación y la cuenta de resultados consolidada auditada a 30 de junio de 2017 del Grupo Torbel, a cargo de la entidad Deloitte, describiendo las variaciones más significativas:

Balance de situación consolidado auditado a 30 de junio de 2017

<i>Euros</i>	<i>30/06/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Inversiones inmobiliarias	159.782.580	113.014.941
Inversiones financieras a largo plazo	770.587	527.517
Activo No Corriente	160.553.167	113.542.458
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.164.736	500.300
<i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	<i>350.600</i>	<i>454.439</i>
<i>Deudores varios</i>	<i>814.136</i>	<i>45.861</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.863.662	200
Periodificaciones a corto plazo	10.691	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11.482.654	7.014.538
Activo Corriente	17.521.743	7.515.038
TOTAL ACTIVO	178.074.910	121.057.496

<i>Euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
PATRIMONIO NETO	65.935.871	92.297.051
Capital	7.855.500	7.855.500
Prima de emisión	49.559.500	70.159.500
Reservas	11.432.751	-1.346
Reservas sociedades consolidadas	-2.669.287	-
Otras aportaciones de socios	6.175.000	6.175.000
Resultados de ejercicios anteriores	-656.413	-
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	-5.761.180	8.108.397
PASIVO NO CORRIENTE	102.369.785	19.173.804
Provisiones a largo plazo	5.155	-
Deudas a largo plazo	96.134.860	643.157
<i>Deudas a largo plazo con entidades de crédito</i>	<i>95.105.120</i>	<i>-</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>1.029.740</i>	<i>643.157</i>
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	6.229.770	18.530.647
PASIVO CORRIENTE	9.769.254	9.586.641
Deudas a corto plazo	390.676	1.015.963
<i>Deudas a corto plazo con entidades de crédito</i>	<i>390.676</i>	<i>-</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>-</i>	<i>1.015.963</i>
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.214.028	713.837
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	7.164.550	7.856.841
<i>Proveedores</i>	<i>2.114.570</i>	<i>1.265.488</i>
<i>Proveedores, empresas del grupo y vinculadas</i>	<i>1.371.815</i>	<i>1.329.679</i>
<i>Acreedores varios</i>	<i>2.366.035</i>	<i>5.145.772</i>
<i>Pasivos por impuesto corriente</i>	<i>13.412</i>	<i>-</i>
<i>Otras deudas con las Administraciones Públicas</i>	<i>59.300</i>	<i>57.557</i>
<i>Anticipos de clientes</i>	<i>1.239.418</i>	<i>58.345</i>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	178.074.910	121.057.496

Inversiones inmobiliarias

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017:

Construcciones y terrenos	<i>Euros</i>				
	31/12/2016	Adiciones	Combinaciones de negocios	Retiros	30/06/2017
Coste	114.112.034	1.070.430	48.300.135	-	163.482.599
Amortización	(397.383)	(789.149)	-	712	(1.185.820)
Deterioro	(699.710)	(1.814.489)	-	-	(2.514.199)
Total	113.014.941	(1.533.208)	48.300.135	712	159.782.580

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016:

Construcciones y terrenos	<i>Euros</i>				
	07/07/2017	Adiciones	Combinaciones de negocios	Retiros	31/12/2016
Coste	-	23.386.845	90.804.204	(79.015)	114.112.034
Amortización	-	(397.383)	-	-	(397.383)
Deterioro	-	(699.710)	-	-	(699.710)
Total	-	22.289.752	90.804.204	(79.015)	113.014.941

Con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante ha adquirido la sociedad dependiente, Empire Properties Spain, S.L.U., dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 750 unidades con un valor de mercado en la fecha de toma de control de 48,3 millones de euros. El resto de adiciones del ejercicio 2017 corresponden, principalmente, a impuestos no recuperables así como a las mejoras necesarias para la puesta en disposición de ser alquiladas realizadas en determinadas unidades.

Por su parte las adiciones del ejercicio 2016, se correspondieron con la adquisición al Banco Sabadell de una cartera constituida por viviendas, parkings, locales y trasteros por importe de 22,6 millones de euros, junto con la adquisición de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 1.541 unidades con un valor de mercado en la fecha de toma de control de 90,8 millones de euros.

En virtud del acuerdo firmado entre Banco Sabadell Banco Alfonso XII 16 Inversiones, S.L., Arrendamiento De Bienes Inmobiliarios Del Mediterráneo, S.L., Gazteluberri, S.L., Sabadell Solbank Sociedad de Gestión de Activos Adjudicados, S.A.U., Sabadell Real Estate Activos, S.A.U. Sabadell Real Estate Development, S.L, Sabadell Real Estate Housing, S.L.U. y Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L. y Antimony Investment S.à r.l. (posteriormente renombrada Empire Topco S.à r.l.) el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios de la Sociedad, el Grupo mantiene una opción por la que el Banco Sabadell deberá recomprar por el mismo importe un total de 73 activos inmobiliarios propiedad de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. por un importe total de 4,7 millones de euros, si se cumplen determinadas circunstancias que afecten a las características de los activos adquiridos, sin que el ejercicio de dicha recompra tenga impacto significativo. A 30 de junio de 2017, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado el cumplimiento de estas condiciones, procediendo a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1,6 millones de euros con fecha 6 de abril de 2018.

Con fecha de efectos desde el 14 de julio de 2017 hasta el 13 de julio de 2018, la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. ha contratado una póliza de seguro conjunta para

todos los activos inmobiliarios de la cartera Empire que incluye coberturas todo riesgo daños materiales y cobertura de riesgos extraordinarios o catastróficos.

La cobertura alcanza el 85% del valor bruto total de los inmuebles propiedad de las sociedades de la cartera Empire. Si bien existe defecto de cobertura de seguros sobre las inversiones inmobiliarias, los Administradores Grupo Torbel, en base a un análisis coste-riesgo asociado, consideran que la probabilidad de asunción de algún riesgo derivado del defecto de cobertura es baja dada la alta dispersión de los activos de estas sociedades.

A fecha de hoy este defecto de cobertura ya ha sido subsanado alcanzando el 100% del valor contable bruto.

Adicionalmente, las sociedades del Grupo Torbel cuentan con una póliza conjunta de responsabilidad civil contratada con la misma entidad aseguradora.

Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo

El importe a 30 de junio de 2017 corresponde a: i) 3.068 miles de euros en concepto de compensaciones pendientes de recibir del accionista mayoritario; ii) 1.796 miles de euros en concepto de depósito mantenido en garantía de cobro con la entidad vinculada Empire Pledgeco S.à. r.l., en caso de impago de la deuda financiera.

Endeudamiento

El Grupo Torbel se financia con fondos recibidos de entidades de crédito y sociedades del grupo y sociedades vinculadas. El Grupo obtiene financiación mediante la formalización de préstamos y líneas de crédito.

El Grupo controla la estructura de capital en base a la ratio de endeudamiento. Esta ratio es calculada por el Grupo como el endeudamiento neto dividido entre el total de capital. El endeudamiento neto se determina por la suma de las deudas financieras con grupo y entidades de crédito, menos efectivo y otros medios líquidos equivalentes. El total del capital empleado se refiere a la suma del patrimonio neto y la deuda neta.

<i>Euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
Total endeudamiento empresas vinculadas (corto y largo plazo)	8.443.798	20.903.604
Total endeudamiento entidades de crédito (corto y largo plazo)	95.495.796	-
- Efectivo y otros medios equivalentes	11.482.654	7.014.538
- Crédito Grupo en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera	1.795.662	-
Deuda neta	90.661.278	13.889.066
Patrimonio Neto	65.935.871	92.297.051
Total capital empleado	156.597.149	106.186.117
Ratio de endeudamiento	58%	13%

El saldo de las cuentas del epígrafe “Deudas a largo plazo” al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

<i>Euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
Deudas con entidades de crédito	95.105.120	-
Fianzas recibidas	1.029.740	643.157
Total	96.134.860	643.157

El valor razonable de las deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2017, se estima que no difiere significativamente del importe contabilizado.

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe “Deudas con entidades de crédito” al cierre del ejercicio 2017 es el siguiente:

<i>Euros</i>	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120

El saldo del epígrafe “Deuda con entidades de crédito” corresponde a un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r.l., , actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. en función de los distintos tramos de deuda creados y sin que en ningún caso se garantice asistencia financiera en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital. En un inicio, la totalidad de la deuda fue contraída por Septuc Investments 2016, S.L.U y Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. siendo esta última la que subrogó posteriormente dicha deuda al resto de sociedades mencionadas anteriormente.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras a nivel consolidado, concretamente un “LTV ratio” (relación existente entre el nivel de endeudamiento y el valor de la cartera) no superior al 70% y un “debt yield ratio” (relación existente entre el NOI y el nivel de endeudamiento) que en función del año no podrá superar un rango del 4% al 7%. Asimismo, la fecha de amortización de la deuda es el 18 de enero de 2022 y el tipo de interés aplicable se encuentra referenciado al EURIBOR 3 meses más un diferencial del 3,70%.

Cuenta de resultados consolidada auditada a 30 de junio de 2017

<i>Euros</i>	30/06/2017 (6 meses)	31/12/2016 (5 meses 25 días)
Importe neto de la cifra de negocios	3.564.243	1.493.194
Otros ingresos de explotación	232.059	-
Otros gastos de explotación	-6.284.936	-3.192.959
<i>Servicios exteriores</i>	-5.258.785	-2.953.346
<i>Tributos</i>	-556.256	-223.077
<i>Pérdidas, deterioro y variación de provisiones</i>	-426.933	-14.805
<i>Otros gastos de gestión corriente</i>	-42.962	-1.731
Amortización del inmovilizado	-789.149	-397.383
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.813.777	-646.775
<i>Deterioro y pérdidas</i>	-1.814.489	-699.710
<i>Resultados por enajenaciones</i>	712	52.935
Otros resultados	-	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	2.359.199	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	-2.732.361	8.754.149
Ingresos financieros	6	-
Gastos financieros	-3.015.413	-645.752
<i>Por deudas con empresas del Grupo y asociadas</i>	-314.545	-645.585
<i>Por deudas con terceros</i>	-2.700.868	-167
Resultado antes de impuestos consolidado	-5.747.768	8.108.397
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	-13.412	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	-5.761.180	8.108.397

Ingresos

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por prestación de servicios desglosado por provincia en los ejercicios terminados el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre 2016 es la siguiente:

<i>Euros</i>	30/06/2017 (6 meses)	31/12/2016 (5 meses 25 días)
Álava (Vitoria-Gasteiz)	1.750	-
Albacete	5.900	3.479
Alicante	777.933	357.280
Almería	18.176	8.427
Asturias (Oviedo)	103.246	48.065
Badajoz	4.587	1.953
Baleares (Palma de Mallorca)	157.734	79.022
Barcelona	346.293	40.079
Burgos	4.327	2.430
Cáceres	2.590	1.273
Cádiz	8.981	3.079
Cantabria (Santander)	14.166	4.854
Castellón	57.926	28.044
Ceuta	4.894	2.107
Ciudad Real	1.176	-
Cuenca	4.555	5.110
Gerona	70.879	15.244
Granada	3.677	4.429
Guadalajara	3.408	1.363
Guipúzcoa (Donostia-San Sebastián)	1.591	-
Huelva	10.757	5.579
Huesca	4.926	2.123
Jaén	3.293	1.306
La Rioja (Logroño)	2.553	935
Las Palmas	32.124	15.624
León	12.574	5.946
Lérida	107.064	52.497
Madrid	631.974	278.420
Málaga	162.435	76.502
Murcia	242.104	146.218
Pontevedra	2.476	897
Salamanca	3.630	937
Santa Cruz de Tenerife	64.077	35.357
Sevilla	21.838	11.909
Tarragona	94.205	27.225
Teruel	2.618	968
Toledo	205.420	87.515
Valencia	341.401	125.233
Valladolid	6.190	3.498
Vizcaya (Bilbao)	9.583	1.432
Zaragoza	9.212	6.835
TOTAL	3.564.243	1.493.194

Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación” de los ejercicios 2017 y 2016 presenta la siguiente composición (en euros):

<i>Euros</i>	30/06/2017 (6 meses)	31/12/2016 (5 meses 25 días)
Reparaciones y conservación	730.080	374.899
Servicios de profesionales independientes	3.920.398	2.299.664
Primas de seguros	5.606	-
Servicios bancarios y similares	(17.291)	35.491
Suministros	674	1.752
Otros servicios	619.318	241.540
Total Servicios exteriores	5.258.785	2.953.346
Tributos	556.256	223.077
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	426.933	14.805
Otros gastos de gestión corriente	42.962	1.731
Total Otros gastos de explotación	6.284.936	3.192.959

El epígrafe de “Reparaciones y conservación” incluye gastos relativos a la reparación de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo para su posterior arrendamiento e incluyen gastos tales como pintura, pequeñas reparaciones así como otros gastos de mantenimiento.

El epígrafe “Servicios de profesionales independientes” incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (2.971.129 euros a 30 de junio de 2017). Asimismo, incluye otros gastos tales como servicios notariales, honorarios de auditoría y servicios recibidos de otros expertos.

El epígrafe “Otros servicios” recoge principalmente las cuotas de comunidades de propietarios y derramas de los inmuebles.

El epígrafe “Tributos” incluye los gastos relativos al Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) y otras tasas municipales.

Durante el ejercicio terminado el 30 de junio de 2017, el Grupo Torbel ha registrado correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar por importe de 426.933 euros que ha sido registrado en el epígrafe “Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (14.805 euros en el ejercicio 2016).

Gastos financieros

El saldo del epígrafe corresponde a los intereses devengados de los contratos de financiación existentes (ver explicación del “endeudamiento” en el presente apartado), resaltando el contrato formalizado el 16 de enero de 2017 con Morgan Stanley Bank, N.A.

2.12.2. 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 correspondientes al ejercicio 2017 (ver Anexo IV del presente Documento Informativo) y el ejercicio 2016 (ver Anexo VI del presente Documento Informativo) fueron auditadas por Deloitte, el cual emitió el correspondiente informe de auditoría con fecha 23 de abril de 2018 y 29 de septiembre de 2017, respectivamente, en el que no expresó opiniones adversas, ni negaciones de opinión, salvedades o limitaciones al alcance.

2.12.3. Descripción de la política de dividendos

Una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, las SOCIMI y las Sub-SOCIMI se encuentran obligadas a distribuir a sus accionistas, en forma de dividendos, el beneficio obtenido en el ejercicio de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 de la Ley de SOCIMI, debiendo acordarse su distribución dentro de los seis (6) meses posteriores a la conclusión del ejercicio. El dividendo deberá ser pagado dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución. La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital social que hayan desembolsado.

La obligación de distribuir dividendos, descrita en el párrafo anterior, sólo se activará en el supuesto en que la Sociedad registre beneficios. La Sociedad se compromete a realizar tal distribución de conformidad con la Ley de SOCIMI o con la normativa que la desarrolle, modifique o sustituya en cada momento.

Asimismo, y tal y como se encuentra recogido en los estatutos sociales, el dividendo podrá ser satisfecho total o parcialmente en especie, siempre y cuando los bienes o valores objeto de distribución sean homogéneos, estén admitidos a negociación en un mercado oficial o sistema multilateral de negociación en el momento de la efectividad del acuerdo y no se distribuyan por un valor inferior al que tienen en el balance de la Sociedad.

Finalmente, cabe indicar que, de conformidad con el *artículo 28º bis* de los estatutos sociales, en aquellos casos en los que la distribución de un dividendo ocasione la obligación para la Sociedad de satisfacer el gravamen especial previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMI, o norma que lo sustituya, el consejo de administración de la sociedad podrá exigir a los accionistas que hayan ocasionado el devengo de tal gravamen que indemnicen a la Sociedad.

En tal caso, el importe de la indemnización será equivalente al gasto por Impuesto sobre Sociedades que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que sirva como base para el cálculo del gravamen especial, incrementado en la cantidad que, una vez deducido el Impuesto sobre Sociedades que grave el importe total de la indemnización, consiga compensar el coste derivado para la Sociedad y de la indemnización correspondiente. En la medida de lo posible, la indemnización será compensada con el dividendo que deba percibir el accionista que haya ocasionado la obligación de satisfacer el gravamen especial. No obstante, cuando lo anterior no fuera posible, por ejemplo, porque el dividendo se satisfaga total o parcialmente en especie, la Sociedad podrá acordar la entrega de bienes o valores por un valor equivalente al resultado neto de descontar, del importe íntegro del dividendo devengado a favor de dicho accionista, el importe correspondiente a la indemnización. Alternativamente, el accionista podrá optar por satisfacer la indemnización monetariamente, de modo que los bienes o valores recibidos se correspondan con el valor íntegro del dividendo devengado a su favor.

2.12.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor

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

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

En la presente sección, se detalla la información financiera consolidada del Grupo Torbel de los estados financieros intermedios bajo revisión limitada a 28 de febrero de 2018 (ver Anexo III del presente Documento Informativo). La información financiera ha sido elaborada partiendo de los estados financieros bajo la revisión limitada de Deloitte, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adaptadas por la Unión Europea.

Dicho informe de revisión limitada incluye un párrafo de énfasis relativo a que el Grupo Torbel presenta un fondo de maniobra negativa por importe de 5.196 miles de euros, si bien del total de pasivos corrientes por importe de 10.218 miles de euros un total de 2.906 miles de euros corresponden a sociedades vinculadas. Los administradores de Torbel formularon dichos estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento dado que contaban con el apoyo explícito de Empire Pledgeco S.à r.l.

A continuación se detalla el balance de situación y la cuenta de resultados consolidada bajo la revisión limitada a 28 de febrero de 2018 del Grupo Torbel:

Balance de situación consolidado bajo la revisión limitada a 28 de febrero de 2018

<i>Euros</i>	28/02/2018	30/06/2017
Inversiones inmobiliarias	157.554.900	159.782.580
Inversiones financieras a largo plazo	887.332	770.587
Activo No Corriente	158.442.232	160.553.167
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	832.111	1.164.736
<i>Cientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	<i>448.183</i>	<i>350.600</i>
<i>Cientes, empresas del Grupo y asociadas</i>	<i>580</i>	<i>0</i>
<i>Deudores varios</i>	<i>268.998</i>	<i>814.136</i>
<i>Otros créditos con las Administraciones Públicas</i>	<i>114.350</i>	<i>0</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	632.767	4.863.662
Periodificaciones a corto plazo	0	10.691
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.556.522	11.482.654
Activo Corriente	5.021.400	17.521.743
TOTAL ACTIVO	163.463.632	178.074.910

<i>Euros</i>	28/02/2018	30/06/2017
PATRIMONIO NETO	42.142.190	65.935.871
Capital	7.873.000	7.855.500
Prima de emisión	37.260.645	49.559.500
Reservas	13.791.950	11.432.751
Reservas sociedades consolidadas	-8.885.484	-2.669.287
Otras aportaciones de socios	6.175.000	6.175.000
Resultados de ejercicios anteriores	-2.561.176	-656.413
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	-11.511.745	-5.761.180
PASIVO NO CORRIENTE	111.103.650	102.369.785
Provisiones a largo plazo	30.317	5.155
Deudas a largo plazo	95.421.699	96.134.860
<i>Deudas a largo plazo con entidades de crédito</i>	<i>94.093.538</i>	<i>95.105.120</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>1.328.161</i>	<i>1.029.740</i>
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	15.651.634	6.229.770
PASIVO CORRIENTE	11.760.529	9.769.254
Deudas a corto plazo	85.831	390.676
<i>Deudas a corto plazo con entidades de crédito</i>	<i>85.831</i>	<i>390.676</i>
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.031.507	2.214.028
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	9.100.454	7.164.550
<i>Proveedores</i>	<i>4.309.846</i>	<i>2.114.570</i>
<i>Proveedores, empresas del grupo y vinculadas</i>	<i>1.874.845</i>	<i>1.371.815</i>
<i>Acreedores varios</i>	<i>2.728.687</i>	<i>2.366.035</i>
<i>Otras deudas con las Administraciones Públicas</i>	<i>16.752</i>	<i>59.300</i>
<i>Pasivos por impuesto corriente</i>	<i>-</i>	<i>13.412</i>
<i>Anticipos de clientes</i>	<i>170.324</i>	<i>1.239.418</i>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	163.463.632	178.074.910

Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este epígrafe del balance consolidado durante el periodo intermedio de ocho meses terminado a 28 de febrero de 2018 han sido los siguientes:

Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018:

Construcciones y terrenos	Euros			
	30/06/2017	Altas	Bajas	28/02/2018
Coste	163.482.599	1.858.120	(265.017)	165.075.702
Amortización	(1.185.820)	(1.280.151)	2.156	(2.463.815)
Deterioro	(2.514.199)	(2.546.733)	3.945	(5.056.987)
Total	159.782.580	(1.968.764)	(258.916)	157.554.900

Las adiciones realizadas durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 corresponden, principalmente, a mejoras necesarias para la puesta en disposición de ser alquiladas realizadas en determinadas unidades.

Los retiros del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 corresponden a la venta de siete inmuebles por valor de 260.449 euros cuyo valor neto contable ascendía a 258.916 euros habiéndose generado un beneficio neto de 1.533 euros el cual se encuentra registrado en el epígrafe “Resultados por enajenaciones de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta.

Durante el periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, el Grupo ha dotado provisiones de inversiones inmobiliarias por importe de 2.546.733 euros considerando los criterios descritos a continuación, que se han obtenido de las tasaciones realizadas por expertos terceros independientes sobre la totalidad de los activos. El experto independiente que realiza las tasaciones inmobiliarias es Gesvalt, la misma empresa que ha realizado la valoración de los activos y de los fondos propios de la Sociedad. Por su parte, durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017, el Grupo dotó provisiones de inversiones inmobiliarias por importe de 1.814.489 euros.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo compara, periódicamente, el valor neto contable de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones realizadas por terceros expertos independientes para cada una de ellas, y se dotan las oportunas provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado de un inmueble es inferior a su valor neto contable. El valor de mercado se determina, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes.

Endeudamiento

El saldo de las cuentas del epígrafe “Deudas a largo plazo” al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 es el siguiente:

Euros	28/02/2018	30/06/2017
Deudas con entidades de crédito	94.093.538	95.105.120
Fianzas recibidas	1.328.161	1.029.740
Total	95.421.699	96.134.860

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe “Deudas con entidades de crédito” al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 es el siguiente:

28 de febrero de 2018

Euros	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.428.711	2.143.067	90.521.760	94.093.538

30 de junio de 2017

Euros	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120

El saldo del epígrafe “Deuda con entidades de crédito” corresponde a un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r.l., , actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments SOCIMI, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. en función de los distintos tramos de deuda creados y sin que en ningún caso se garantice asistencia financiera en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Con fecha 15 de febrero de 2018, último período de pago de interés correspondiente al periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, se devolvió también parte del principal por importe de 1,04 millones de euros.

Cuenta de resultados consolidada bajo la revisión limitada a 28 de febrero de 2018

<i>Euros</i>	28/02/2018 (8 meses)
Importe neto de la cifra de negocios	6.331.485
Aprovisionamientos	-2.766
Otros ingresos de explotación	364.037
Otros gastos de explotación	-11.218.272
<i>Servicios exteriores</i>	<i>-9.482.667</i>
<i>Tributos</i>	<i>-808.550</i>
<i>Pérdidas, deterioro y variación de provisiones</i>	<i>-443.700</i>
<i>Otros gastos de gestión corriente</i>	<i>-483.355</i>
Amortización del inmovilizado	-1.280.151
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-2.545.200
<i>Deterioro y pérdidas</i>	<i>-2.546.733</i>
<i>Resultados por enajenaciones</i>	<i>1.533</i>
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	-8.350.867
Ingresos financieros	81
Gastos financieros	-3.160.959
<i>Por deudas con empresas del Grupo y asociadas</i>	<i>-639.778</i>
<i>Por deudas con terceros</i>	<i>-2.521.181</i>
Resultado antes de impuestos consolidado	-11.511.745
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	<i>0</i>
RESULTADO DEL EJERCICIO	-11.511.745

Ingresos

Los ingresos del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 correspondientes a las rentas generadas por el arrendamiento de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo Torbel han ascendido a 5,2 millones de euros (0,9 millones de euros en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017). Asimismo, durante el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 se han registrado ingresos percibidos de los inquilinos por no haberse ejercido determinadas condiciones contractuales por importe de 1,1 millones de euros.

La distribución de las rentas percibidas por arrendamientos desglosadas por provincia en el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 es la siguiente:

<i>Euros</i>	28/02/2018 (8 meses)
Albacete	6.043
Alicante	1.013.463
Almería	16.750
Badajoz	648
Baleares (Palma de Mallorca)	221.913
Barcelona	741.298
Burgos	3.712
Cáceres	2.634
Cádiz	19.589
Castellón	57.590
Córdoba	1.674
Cuenca	7.115
Gerona	133.379
Granada	758
Guadalajara	2.980
Guipúzcoa (Donostia-San Sebastián)	3.184
Huelva	12.054
Huesca	3.200
Jaén	1.966
León	7.904
Lérida	112.352
La Rioja (Logroño)	2.554
Madrid	928.065
Málaga	218.342
Murcia	343.011
Navarra (Pamplona)	775
Asturias (Oviedo)	116.970
Palencia	956
Las Palmas	40.350
Pontevedra	1.857
Salamanca	3.316
Santa Cruz de Tenerife	70.469
Cantabria (Santander)	24.195
Sevilla	30.464
Tarragona	144.931
Teruel	1.180
Toledo	337.487
Valencia	561.047
Valladolid	7.071
Vizcaya (Bilbao)	18.188
Zaragoza	9.499
Ceuta	5.756
TOTAL	5.236.689

Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación” del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 presenta la siguiente composición:

<i>Euros</i>	28/02/2018 (8 meses)
Reparaciones y conservación	1.960.094
Servicios de profesionales independientes	5.255.957
Primas de seguros	71.334
Servicios bancarios y similares	13.297
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	525.596
Suministros	1.162
Otros servicios	1.655.227
Total Servicios exteriores	9.482.667
Tributos	808.550
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	443.700
Otros gastos de gestión corriente	483.355
Total Otros gastos de explotación	11.218.272

El epígrafe de “Reparaciones y conservación” incluye gastos relativos a la reparación de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo para su posterior arrendamiento e incluyen gastos tales como pintura, pequeñas reparaciones así como otros gastos de mantenimiento.

El epígrafe “Servicios de profesionales independientes” incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (1.374.402 euros a 28 de febrero de 2018). Asimismo, incluye otros gastos tales como servicios notariales, honorarios de auditoría y servicios recibidos de otros expertos.

El epígrafe “Otros servicios” recoge principalmente las cuotas de comunidades de propietarios y derramas de los inmuebles.

El epígrafe “Tributos” incluye los gastos relativos al Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) y otras tasas municipales.

Durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, el Grupo Torbel ha registrado correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar por importe de 443.700 euros que ha sido registrado en el epígrafe “Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

No hay ningún cliente de importe relevante impagado.

Hechos posteriores a la revisión limitada a 28 de febrero de 2018

En fecha 27 de marzo de 2018, Torbel volvió a llevar a cabo una ampliación de capital, con la emisión de 181.050 acciones, por un valor nominal de 181.050 euros y una prima de emisión total y conjunta de 1.629.455 euros. La ampliación de capital fue suscrita por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. mediante aportación dineraria de 1.810.500 euros.

En fecha 6 de abril de 2018, se produjo una inversión adicional por parte de Septuc y una desinversión por parte de Empire Real State:

- Septuc adquirió un apartamento sito en la c/ Selva de Mar 18, Esc. 1 4 1 (Barcelona), por un precio de 1.000.000 euros.
- Empire Real State procedió a formalizar la recompra de 30 inmuebles previamente aportados a la sociedad, por parte de Banco de Sabadell como comprador, y por la sociedad como vendedora.

Adicionalmente, el 25 de abril de 2018, la Sociedad formalizó la venta de 273 activos una filial indirecta de fondos de inversión vinculados a Blackstone, previamente aportados a la Sociedad por parte de Banco de Sabadell. Esta operación supuso la salida del perímetro de Torbel de activos inmobiliarios para uso no residencial (esto es, Parkings, Trasteros y Locales) de valor no significativo (1% respecto al valor total de la cartera) y que, en base a los antecedentes experimentados por Anticipa desde la adquisición de la cartera, podría representar dificultades de comercialización futuras.

Resaltar que a fecha del presente Documento Informativo sólo hay 4 inmueble sujetos a opción de recompra por parte de Banco de Sabadell los cuales está prevista su venta durante el segundo semestre de 2018. El valor contable de dichos activos no resulta de entidad al representar un 0,11% del valor contable de la cartera de Torbel.

Asimismo, el 28 de junio de 2018, con el fin de cumplir con el requisito de difusión establecido en la normativa del MAB, el accionista principal vendió 174.673 acciones a 20 nuevos inversores.

2.14. Principales inversiones del Emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso cubierto por la información financiera aportada (ver puntos 2.12 y 2.13) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse

2.14.1. Principales inversiones del Emisor en el ejercicio 2016, 2017 y el ejercicio en curso

En los ejercicios 2016 y 2017

En fecha 7 de julio de 2016, Torbel adquirió el 100% de la sociedad Septuc por un precio de 3.000 euros. Posteriormente Septuc adquirió en fecha 27 de julio de 2016, 518 inmuebles por un precio de 22.601.445,07 euros.

En fecha 10 de noviembre de 2016, Torbel adquirió el 100% de la sociedad Empire Real State por un total de 90.425.416,45 euros, siendo Empire Real State titular de un total de 1.541 inmuebles. Dichos inmuebles fueron aportados a Empire Real State por los vendedores en fecha 6 de septiembre de 2016.

En fecha 2 de marzo de 2017, Torbel adquirió el 100% de la sociedad Empire Properties por un total de 46.187.392,31 euros, siendo Empire Properties titular de un total de 775 inmuebles. Dichos inmuebles fueron aportados a Empire Properties por los vendedores en fecha 22 de diciembre de 2016.

En el ejercicio en curso

En fecha 6 de abril de 2018, se produjo una inversión adicional por parte de Septuc y una desinversión por parte de Empire Real State:

- Septuc adquirió un apartamento sito en la c/ Selva de Mar 18, Esc. 1 4 1 (Barcelona), por un precio de 1.000.000 euros.
- Empire Real State procedió a formalizar la venta de 30 inmuebles previamente aportados a la sociedad y que fueron recomprados por parte de Banco de Sabadell.

Adicionalmente, el 25 de abril de 2018, la Sociedad formalizó la venta de 273 activos a otra sociedad gestionada por Blackstone, previamente aportados a la Sociedad por parte de Banco de Sabadell. Esta operación supone la salida del perímetro de Torbel de activos inmobiliarios para uso no residencial (esto es, Parkings, Trasteros y Locales) de valor no significativo (1% respecto al valor total de la cartera) y que, en base a los antecedentes experimentados por Anticipa desde la adquisición de la cartera, podría representar dificultades de comercialización futuras.

Resaltar que a fecha del presente Documento Informativo sólo hay 4 inmueble sujetos a opción de recompra por parte de Banco de Sabadell los cuales está prevista su venta durante

el segundo semestre de 2018. El valor contable de dichos activos no resulta de entidad al representar un 0,11% del valor contable de la cartera de Torbel.

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

A fecha del presente Documento Informativo no existen inversiones futuras comprometidas.

2.15. Información relativa a operaciones vinculadas

2.15.1. 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.

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;

(...)

La Sociedad fue constituida en escritura otorgada ante notario el 9 de febrero de 2016. A continuación se ha considerado operación significativa toda aquella cuya cuantía que supere el 1% de los ingresos o fondos propios de la Sociedad, en base a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2017 y los estados financieros intermedios sujetos a revisión limitada a 28 de febrero de 2018:

<i>Euros</i>	31/12/2016 (5 meses y 25 días)	30/06/2017 (6 meses)	28/02/2018 (8 meses)
Ingresos	1.493.194	3.564.243	6.331.485
Fondos Propios	92.297.051	65.935.871	42.142.190
1% Ingresos	14.932	35.642	63.315
1% Fondos Propios	922.971	659.359	421.422

(i) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2017

Operaciones con vinculadas

Detalle de operaciones con vinculadas a 30 de junio de 2017 (6 meses)

Concepto	<i>Euros</i>		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	2.971.129	2.971.129
Repercusión de costes financieros	314.545	-	314.545
Total	314.545	2.971.129	3.285.674

Detalle de operaciones con vinculadas a 31 de diciembre de 2016 (5 meses y 25 días)

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	1.327.460	1.327.460
Repercusión de costes financieros	645.585	-	645.585
Total	645.585	1.327.460	1.973.045

Los servicios recibidos por partes vinculadas corresponden a los honorarios devengados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

La repercusión de costes financieros corresponde a los intereses devengados en los ejercicios 2017 y 2016 en concepto de las líneas de préstamo recibidas.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance consolidado con vinculadas al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

30 de junio de 2017

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	3.068.000	6.229.770	-	213.007	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	-	2.001.021	-	1.371.815
Empire Pledgeco, S.à r.l.	1.795.662	-	-	-	-
Total	4.863.662	6.229.770	2.001.021	213.007	1.371.815

31 de diciembre de 2016

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	-	18.530.647	-	597.585	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	200	-	17	-	1.329.679
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	-	116.235	-	-
Total	200	18.530.647	116.252	597.585	1.329.679

El saldo de 1.795.662 euros del epígrafe “Saldos deudores financieros” con Empire Pledgeco S.à r.l. a 30 de junio de 2017 corresponde a un depósito mantenido en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera. Adicionalmente, el mismo epígrafe incluye un importe de 3.068.000 euros en concepto de las compensaciones pendientes a recibir por la entidad vinculada Empire (Socimi) Holdco S.à r.l.

El Grupo mantiene líneas de préstamos por importe total de 300 millones de euros con vencimiento único con fecha el 27 de julio de 2026 con Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. de las cuales tiene dispuestos 6.229.770 euros a 30 de junio de 2017 (18.530.647 euros a 31 de diciembre de 2016). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 8% anual. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 ascienden a 213.007 y 597.585 euros, respectivamente. Especificar que dichas líneas de préstamos se adecuan a la normativa aplicable a operaciones con partes vinculadas y se han realizado a precios de mercado.

El saldo del epígrafe “Deudas a corto plazo” a 30 de junio de 2017 corresponde al saldo pendiente con la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. en concepto de servicios de gestión (que se adecuan a la normativa aplicable a operaciones con partes vinculadas y se han realizado a precios de mercado) y pagos realizados a cuenta del Grupo Torbel.

El saldo del epígrafe “Saldos acreedores comerciales” corresponde a la cuenta a pagar por los honorarios en concepto de la gestión administrativa y realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

Estados financieros intermedios bajo revisión limitada a 28 de febrero de 2018

Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y durante el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 es el siguiente:

Periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	1.374.402	1.374.402
Repercusión de costes financieros	639.778	-	639.778
Total	639.778	1.374.402	2.014.180

Los servicios recibidos por partes vinculadas corresponden a los honorarios devengados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

La repercusión de costes financieros corresponde a los intereses devengados en el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 en concepto de las líneas de préstamo recibidas descritas a continuación.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance consolidado con vinculadas al 28 de febrero de 2018 y 30 de junio de 2017 es el siguiente:

28 de febrero de 2018

Sociedades vinculadas	Euros					
	Activo Corriente		Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Saldos deudores comerciales	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	-	-	15.651.634	-	253.938	-
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	-	-	778	-	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	580	-	-	-	1.874.845
Empire Pledgeco, S.à r.l.	632.767	-	-	776.791	-	-
Total	632.767	580	15.651.634	777.569	253.938	1.874.845

30 de junio de 2017

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	3.068.000	6.229.770	-	213.007	-
Anticipa Real State, S.L.U.	-	-	2.001.021	-	1.371.815
Empire Pledgeco, S.à r.l.	1.795.662	-	-	-	-
Total	4.863.662	6.229.770	2.001.021	213.007	1.371.815

El saldo de 632.767 euros del epígrafe “Saldos deudores financieros” con Empire Pledgeco S.à r.l. a 28 de febrero de 2018 (1.795.662 euros a 30 de junio de 2017) corresponde a un depósito mantenido en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera.

Con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire SOCIMI Holdco S.à r.l. con un límite de 300 millones de euros cada una y con vencimiento único el 27 de julio de 2026. El Grupo tiene dispuestos 15.651.634 euros a 28 de febrero de 2018 (6.229.770 euros a 30 de junio de 2017). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 8% anual. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al cierre del periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 asciende a 253.938 y 213.007 euros respectivamente.

(ii) Operaciones realizadas con administradores y directivos

La Sociedad no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección de Torbel durante el ejercicio finalizado a 30 de junio de 2017 y los estados intermedios a 28 de febrero de 2018. De igual forma, el Consejo de Administración de la Sociedad no mantiene saldos deudores o acreedores con la Sociedad a 30 de junio de 2017 ni 28 de febrero de 2018, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida.

Ni los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ni las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración de la Sociedad situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener el interés de la Sociedad.

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

No aplica.

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

De conformidad con lo previsto en la Circular del MAB 9/2017, se presentan a continuación las preceptivas previsiones consolidadas para el cierre del ejercicio en curso 2017-18, así como el ejercicio 2018-19. Estas previsiones están basadas, fundamentalmente, en los objetivos establecidos y aprobados por el Consejo de Administración a propuesta de Anticipa, gestores y asesores de la propiedad en base a los contratos firmados.

Para elaborar estas previsiones, la Sociedad ha analizado la composición de la estructura de clientes en vigor en los activos que integran el portfolio a fecha del presente Documento Informativo.

A continuación se muestra una tabla con el resumen de las previsiones (cifras consolidadas) aprobadas por el Consejo de administración con fecha 12 de junio de 2018:

	Previsiones 2017-2018e (12 meses)	Previsiones 2018-2019e (12 meses)
<i>Miles de euros</i>		
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	9.382	8.700
Total gastos de explotación	(15.566)	(8.316)
Amortización del Inmovilizado	(2.067)	(2.364)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(2.188)	(484)
Resultado de explotación	(10.438)	(2.464)
Resultado financiero	(4.587)	(3.486)
Resultado consolidado antes de impuestos	(15.025)	(5.950)

Importe Neto de la Cifra de Negocios

Las previsiones de ingresos mostradas en el cuadro anterior se han realizado basadas en los contratos existentes con los actuales arrendatarios, utilizando como base la renta acordada en los mismos así como los esquemas de incentivos.

La Sociedad ha realizado las previsiones de ingresos en base a criterios de prudencia, asumiendo un crecimiento moderado tanto en el número de activos ocupados como en los precios por metro cuadrado.

Total Otros Gastos de Explotación

Respecto a los costes en los que incurrirá la Sociedad, se han tenido en cuenta la totalidad de los gastos en los que incurre el Grupo para el desarrollo de su actividad.

A continuación se desglosan los principales gastos de explotación:

– Gastos Operativos Recurrentes (Opex):

Esta partida recoge principalmente aquellos gastos relacionados con los impuestos locales (IBIs, tasas, etc.) así como los gastos de comunidades de propietarios y derramas vinculadas a los inmuebles.

De forma general, al tratarse de un perímetro cerrado, este importe se mantiene constante durante los dos últimos ejercicios proyectados, siendo el de mayor cuantía el correspondiente al periodo 2017-2018 como consecuencia de que había un mayor número de inmuebles que han sido vendidos a empresas del grupo.

Dichos gastos representan, durante el periodo proyectado un 21% (2017-18e) y un 28% (2018e-19e) del total de los gastos de explotación.

– *Mantenimiento y otros Gastos Operativos:*

Esta partida de gastos recoge principalmente aquellos servicios de mantenimiento en los inmuebles tales como gestión de llaves, seguros, reparaciones vinculadas al alquiler.

Debido tanto al mayor número de alquileres, como el aumento de la rotación en los mismos, esta partida aumenta cada ejercicio, principalmente las partidas de mantenimiento y gestión de llaves. Esto es como consecuencia de la puesta a punto de los inmuebles para su comercialización en alquiler.

Dichos gastos representan, durante el periodo proyectado un 18% (2017-18e) y un 7% (2018e-19e) del total de los gastos de explotación.

– *Gastos Operativos No Recurrentes:*

Esta partida de gastos recoge principalmente aquellos no recurrentes, relacionados principalmente con la seguridad de los inmuebles, tales como alarmas, puertas de seguridad, llaves electrónicas, entre otros, asumidas por el propietario al no poderse repercutir a los inquilinos.

Destacar que la partida correspondiente a alarmas se mantiene constante durante los dos ejercicios, siendo los conceptos de puertas de seguridad y cerraduras electrónicas los que sufren mayor variación, llegando a desaparecer a partir del 2019. Esto se explica porque la mayoría de los inmuebles estarán alquilados y por lo tanto sólo será necesario la instalación de alarmas durante el periodo de rotación de los inmuebles.

Dichos gastos representan, durante el periodo proyectado un 22% (2017-18e) y un 15% (2018e-19e) del total de los gastos de explotación.

– *Otros Costes:*

Esta partida recoge principalmente gastos relacionados con la comercialización de los inmuebles, tales como marketing, *call center*, comisiones de alquiler, contabilidad, asesoría legal y gastos derivados de la incorporación al MAB.

Durante los dos últimos ejercicios proyectados se mantiene constante ya que la variación de inmuebles alquilados es similar, por lo que también el gasto destinado a marketing apenas sufre variación. La principal variación se realiza del ejercicio 2017-2018 al siguiente y viene motivado al mayor número de activos no alquilados, así como que vencen los antiguos contratos y hay que comercializarlos de nuevo suponiendo un mayor coste de todas las partidas.

El resto de partidas como auditoría o asesoría legal apenas sufre variación de un ejercicio respecto a otro, son gastos recurrentes y constantes independientemente de número de activos y de si están o no alquilados.

Durante el periodo proyectado, suponen aproximadamente un 12% (2017-18e) y un 18% (2018e-19e) del total de los gastos de explotación.

- Costes de gestión de cartera:

En esta partida de gastos se incluyen aquellos gastos generales que no se repercuten al inquilino, tales como los honorarios por gestión de Anticipa como gestor de la Cartera.

La partida más importante son los costes de gestión de Anticipa que se estima vayan disminuyendo gradualmente conforme dedique menos recursos a la cartera como consecuencia de la implementación de medidas enfocadas en aumentar la comercialización de las viviendas para incrementar los niveles de ocupación, la renovación de las rentas con inquilinos en condiciones de mercado, ... con el consiguiente saneamiento del proyecto y estabilidad del mismo.

Dichos gastos representan, durante el periodo proyectado aproximadamente un 28% (2017-18e) y un 32% (2018e-19e) del total de los gastos de explotación.

Resultado Financiero

Esta partida incluye los intereses devengados correspondientes a los préstamos que el Grupo tiene vigente a la emisión del presente Documento Informativo.

Respecto a los intereses generados por deudas con terceros, se ha estimado el saldo dispuesto de la línea de Morgan Stanley a 30 junio 2018 para cada sociedad del Grupo (en base al real de febrero 2018) y se ha considerado que se mantiene constante. Sobre este saldo, se han proyectado los gastos financieros aplicando el coste de 3,75% según contrato.

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

Las estimaciones presentadas por la Sociedad han sido preparadas utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera consolidada histórica presentada en el apartado 2.12 del presente Documento Informativo. Dichos criterios se encuentran recogidos en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea y demás normativa utilizada para la preparación de la información financiera consolidada. Estas normas y criterios de valoración se encuentran asimismo recogidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 (ver Anexo II). La

información financiera prospectiva incluida en el presente apartado no ha sido sometida a ningún trabajo de auditoría, revisión o aseguramiento de cualquier tipo por parte del auditor de cuentas de la Sociedad.

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

Las principales asunciones y factores que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones se encuentran detallados en el apartado 2.23 de este Documento Informativo. Entre los que cabe destacar los siguientes:

- Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivadas de los contratos de arrendamiento y a la solvencia y liquidez de los inquilinos
- Riesgo vinculado a que el sector inmobiliario es un sector cíclico.
- Riesgo vinculado a que el sector inmobiliario es un sector altamente competitivo.
- Concentración geográfica del producto y mercado.
- Riesgo de daños de los inmuebles
- Riesgos asociados a la valoración.
- Riesgos asociados a la necesidad de requerir financiación del accionista mayoritario, en los términos contractuales.

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

El Consejo de Administración celebrado con fecha 12 de junio de 2018 ha aprobado estas estimaciones por unanimidad, como información para posibles inversores, así como el seguimiento de las mismas y su cumplimiento, comprometiéndose a informar al Mercado en el caso de que las principales variables de dicho plan de negocio adviertan como probable una desviación, tanto al alza, como a la baja, igual o mayor a un 10%. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10% podrían ser significativas. En ambos casos se constituirá como hecho relevante a efectos de su comunicación al Mercado.

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

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

Los artículos 21 a 25 de los Estatutos Sociales regulan el órgano de administración de la Sociedad. Sus principales características son las siguientes:

a) Estructura del órgano de administración

Desde el 9 de febrero de 2016, la administración de la Sociedad se encuentra confiada a un consejo de administración formado por cuatro (4) miembros.

b) Duración del cargo

De acuerdo con el artículo 22 de los estatutos sociales, el plazo de duración de los cargos de los administradores será de seis (6) años e igual para todos ellos.

Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente junta general o haya transcurrido el término legal para la celebración de la junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

c) Composición

Conforme a lo dispuesto en el artículo 21 de los estatutos sociales, el consejo de administración estará compuesto por un mínimo de tres (3) y un máximo de doce (12) miembros, no siendo necesaria la condición de accionista para ser consejero.

Pueden ser consejeros tanto personas físicas como jurídicas, si bien en este último caso deberá determinarse la persona física que aquélla designe como representante suyo para el ejercicio del cargo.

El consejo de administración de la Sociedad está actualmente compuesto por los siguientes cuatro (4) miembros:

Miembro	Cargo	Fecha de nombramiento
Anticipa Real Estate, S.L. (representado por D. Eduardo Mendiluce Fradera)	Presidente y Consejero Delegado	9 de febrero de 2016
D. Jean-François Bossy	Vocal	9 de febrero de 2016
D. Diego San Jose de Santiago	Vocal	9 de febrero de 2016
D. Jean-Christophe Dubois	Vocal	9 de febrero de 2016

Tanto D. Jean-François Bossy, D. Jean-Christophe Dubois, D. Diego San José de Santiago y Anticipa, representado por D. Eduardo Mendiluce Fradera, están vinculados a Blackstone. A fecha del presente Documento Informativo resaltar que el Grupo tiene un reglamento interno de conducta que resuelve los posibles conflictos de interés que pudieran presentarse.

El secretario no consejero es D. Antonio López Gallego y el vice-secretario no consejero es D. Miguel Acosta Ramírez, nombrados, ambos, el 9 de febrero de 2016.

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

A continuación se incluye la fecha de nombramiento de los administradores y/o cargos en el consejo de administración así como la trayectoria y perfil profesional de los actuales consejeros:

- a) Don Eduardo Mendiluce Fradera, representante persona física de Anticipa Real Estate, S.L., Presidente y consejero delegado del consejo de administración. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

D. Eduardo Mendiluce Fradera es Licenciado en Ciencias Económica y Empresariales por la UAB y Máster en Administración de Empresas en ESADE. Desde 2014 es Consejero Delegado de Anticipa, que se encuentra indirectamente participada por fondos de inversión vinculados a Blackstone. Cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario y financiero. Ha sido miembro del consejo de administración de varias compañías inmobiliarias. Es Presidente de ESADE Alumni Inmobiliario y miembro del comité ejecutivo del Urban Land Institute de Barcelona.

- b) Don Jean-François Bossy, Vocal. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

D. Jean-François Bossy es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad de Liege (Bélgica). Cuenta con una amplia experiencia profesional en administración y gestión de empresas inmobiliarias; desde 2004, desempeña diversas funciones de dirección en BRE Europe Real Estate Investment. BRE Europe Real Estate Investment debe entenderse en general como un grupo de entidades que prestan servicios a las compañías que integran las carteras europeas de inmuebles de los fondos de inversión vinculados a Blackstone. Las citadas entidades están controladas por sociedades vinculadas a Blackstone en la medida en que cada una de ellas está

administrada por un administrador único que es nombrado por sociedades vinculadas a Blackstone.

- c) Don Diego San José de Santiago, Vocal. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

D. Diego San José de Santiago es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Autónoma de Madrid y Paris-Dauphine. Es *Managing Director* de una sociedad vinculada a Blackstone. Con más de 12 años de experiencia en el sector inmobiliario, ha participado en la adquisición de carteras de activos inmobiliarios en España, Francia y Reino Unido y es miembro del consejo de otras sociedades vinculadas a Blackstone.

- d) Don Jean-Christophe Dubois, Vocal. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

D. Jean-Christophe Dubois es diplomado en Ingeniería por la Universidad Central de Marsella y master en finanzas por la ESCP Europe. Es *Managing Director* de una sociedad vinculada a Blackstone. Con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario, ha participado en la adquisición y gestión de carteras de activos inmobiliarios en España, Francia e Italia y es miembro del consejo de otras sociedades participadas por fondos de inversión vinculados a Blackstone.

- e) Don Antonio López Gallego, Secretario no consejero. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

Secretario no-consejero del Consejo de Administración de la Sociedad, es licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Barcelona. Desde 1991 es abogado en ejercicio. Ha sido profesor de derecho mercantil en el máster de la abogacía del Il·tre. Colegio de Abogados de Tarragona y de la Universidad Rovira i Virgili durante diez años y ha desempeñado funciones directivas en los servicios jurídicos de entidades financieras y de sus filiales aseguradoras e inmobiliarias, responsable de las áreas de contencioso, negocio, cumplimiento normativo y corporativo y, siendo secretario de numerosos consejos de administración de las sociedades del grupo. Desde 2014 es Secretario no-consejero y Director de los Servicios Jurídicos de Anticipa.

- f) Don Miguel Acosta Ramírez, Vice-secretario no consejero. Fecha de nombramiento 9 de febrero de 2016.

Vicesecretario no-consejero del Consejo de Administración de la Sociedad, es licenciado en Derecho por la Universidad de Córdoba. Máster en Derecho Europeo por el Instituto de Estudios europeos de la Universidad Libre de Bruselas (1991-1992). En 1992 se incorpora al departamento de derecho mercantil de Garrigues hasta que en enero de 2016 se incorpora como *General Counsel* de Anticipa.

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no tiene suscrito ningún contrato de alta dirección.

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

Como se ha indicado en el punto anterior, a fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no tiene suscrito ningún contrato de alta dirección.

De acuerdo con lo dispuesto en el *artículo 23* de los estatutos sociales, la condición y el ejercicio del cargo de administrador no serán retribuidos.

Se hace constar asimismo que no existen cláusulas de garantía o blindaje de ningún tipo como Consejeros de la Sociedad.

2.18. Empleados. Número total (categorías y distribución geográfica).

La Sociedad no tiene empleados. Tal y como se menciona en el apartado 2.6.1, la gestión del Grupo Torbel se lleva a cabo a través de Anticipa.

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

A fecha del presente Documento Informativo, Torbel cuenta con 21 accionistas.

Torbel cuenta con 1 accionista con participación directa superior al 5% del capital social, con una participación valorada en 90,2 millones de euros. De esta manera, la Sociedad cumple con el requisito de difusión en el momento de su incorporación al MAB.

A continuación se muestra la tabla resumen de los accionistas de la Sociedad:

Accionista	Nº acciones	Participación	Valor (euros) *
Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l.	7.879.377	97,83%	90.218.866,7
20 accionistas minoritarios **	174.673	2,17%	2.000.005,9
Total	8.054.050	100%	92.218.873

(*) Considerando el precio de referencia establecido de 11,45 euros por acción
(ver apartado 1.2 y 2.6.5 del presente Documento Informativo)

(**) Acciones pignoradas a favor de Morgan Stanley Bank, N.A. (ver apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo)

Su principal accionista es la sociedad de nacionalidad luxemburguesa Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l., que es controlada al 100% de manera indirecta (por medio de Empire Pledgeco S.à r.l., con una participación del 100%, la cual es a su vez participada al 100% por Empire Topco S.à r.l., la cual es a su vez participada al 100% por BRE/Europe 8NQ S.à r.l., la cual es a su vez participada al 100% por BREP Investment 8NQ L.P.) por fondos de inversión controlados a través de filiales de The Blackstone Group L.P., una sociedad anónima (publicly traded partnership) cotizada en la Bolsa de Nueva York, que es a su vez controlada por Blackstone Group Management L.L.C.

Además de Torbel y otros vehículos de inversión privados, Blackstone gestiona fondos que son accionistas mayoritarios de otras tres SOCIMI en el MAB; Fidere Patrimonio SOCIMI, S.A., Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Corona Patrimonial SOCIMI, S.A. Dada la localización de los activos de las SOCIMI, puede que compitan en algunas zonas geográficas. Asimismo, los recursos de gestión compartidos entre Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Torbel, podrían destinarse de forma prioritaria a una u otra.

No hay administradores de Torbel que ostenten participación alguna en la Sociedad.

2.20. Declaración sobre el capital circulante

El Consejo de Administración de la Sociedad declara que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, la Sociedad dispone del capital circulante (*working capital*) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación al MAB, como consecuencia de la línea de crédito disponible otorgada por el accionista mayoritario.

2.21. Declaración sobre la estructura organizativa de la Compañía

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

2.22. Declaración sobre la existencia Reglamento interno de conducta

El Consejo de Administración ha aprobado con fecha 18 de mayo de 2018 un Reglamento Interno de Conducta ajustado a lo previsto en el artículo 225.2 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores.

El Reglamento Interno de Conducta regula, entre otras cosas, la conducta de los administradores y directivos en relación con el tratamiento, uso y publicidad de la información privilegiada. El Reglamento Interno de Conducta aplica, entre otras personas, a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, a los directivos y empleados de sociedades que realicen actividades para la Sociedad de gestión de activos, desarrollo de proyectos o gestión de la propiedad que tengan acceso a información privilegiada y a los asesores externos que tengan acceso a dicha información privilegiada.

El Reglamento Interno de Conducta, está disponible en la página web de la Sociedad (www.torbelinvestments.com).

2.23. Factores de riesgo

Además de toda la información expuesta en este Documento Informativo y antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de la Sociedad, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación, que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor.

Estos riesgos no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente. Hay otros riesgos que, por su mayor obviedad para el público en general, no se han tratado en este apartado.

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 o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor.

2.23.1. Riesgos operativos y de valoración

Influencia actual del accionista mayoritario

La Sociedad se encuentra controlada por Empire SOCIMI Holdco, S.à r.L. domiciliada en 2-4 rue Eugène Ruppert L-2453 en Luxemburgo y con número de identificación de extranjero (NIE) N-0184709-D, que a su vez se encuentra indirectamente controlada por fondos de inversión vinculados a Blackstone, cuyos intereses pudieran resultar distintos de los intereses de los potenciales nuevos accionistas, que mantendrán una participación minoritaria, por lo que no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

En relación a esto, Blackstone es accionista mayoritario en otras tres SOCIMI en el MAB; Fidere Patrimonio SOCIMI, S.A., Albirana Properties SOCIMI, S.A. y Corona Patrimonial SOCIMI, S.A., y tiene más intereses en el mercado mobiliario español. En consecuencia, existe un riesgo de que Blackstone canalice sus oportunidades de inversión a través de sus otras SOCIMI o vehículos.

Conflictos de interés con partes vinculadas

La Sociedad ha realizado operaciones con partes vinculadas y podría seguir haciéndolo en el futuro, de acuerdo con el apartado 2.15 del presente Documento Informativo (resaltando líneas de préstamos por importe total de 300 millones de euros concedidas por Empire (SOCIMI) Holdco, S.à r.L. con un tipo de interés del 8% anual). En caso de que dichas operaciones no se realicen en condiciones de mercado, favoreciendo los intereses de sus principales accionistas y otras partes vinculadas, podría afectar negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Torbel.

Riesgo derivado de viviendas no alquiladas ocupadas por terceros

A fecha del presente Documento Informativo, menos del 2,2% de los activos propiedad del Grupo Torbel cuyo destino es el alquiler a terceros, han sido ocupados sin justo título. En caso de que el Grupo Torbel tuviera dificultades para desalojar a estos terceros de los activos o aumentara el número de casos, podría conllevar una reducción del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

Riesgo de unidades de la cartera sin certificado de eficiencia energética

A fecha 30 de abril de 2018, el portfolio del Grupo Torbel (2.495 activos), dispone de un total de 2.165 activos con tipología vivienda y por tanto objeto de disponibilidad de CEE. Anticipa dispone de CEE y de etiqueta para la totalidad de los inmuebles publicados en los diferentes portales inmobiliarios. No dispone de CEE en aquellos inmuebles en los cuales: i) se están realizando labores de adecuación (53 activos) -sea en fase de redacción de informe o bien en fase de ejecución de obras de reforma-; ii) no se ha podido acceder al estar arrendados en el momento de la adquisición (cuestión imprescindible para la realización del informe, 917 activos). Se engloban en estos casos las situaciones de inmuebles alquilados en la fecha, inmuebles en situación de

ocupación, inmuebles con testimonios o posesiones en gestión. Queda pendiente la obtención de CEE del 44% de los activos con tipología de vivienda.

La falta de obtención de CEE puede suponer un riesgo que podría afectar a la valoración de la Sociedad.

Riesgos asociados a la valoración inmobiliaria contemplada para determinar el precio de referencia

A la hora de valorar el activo inmobiliario Gesvalt ha asumido, entre otras, hipótesis relativas al precio de venta de los inmuebles y los gastos de gestión y mantenimiento de los mismos. También se han considerados hipótesis relativas al periodo de arrendamiento y comercialización, la tasa de descuento empleada, nivel de rentas, grado de ocupación, entre otras, con los que un potencial inversor podría no estar de acuerdo.

Por un lado, en relación a los ingresos, Gesvalt ha tenido en cuenta hipótesis que asumen la puesta en valor de los activos a través de la venta una vez transcurrido un periodo de comercialización (en el caso de los activos no ocupados) o de arrendamiento y comercialización (en el caso de los activos ocupados), ver apartado 2.6.5 del presente Documento Informativo. Por otro lado, en relación a los gastos de gestión y mantenimiento de los activos, Gesvalt ha asumido sus propias hipótesis de mercado que difieren de las de la Sociedad (concretamente para los ejercicios finalizados a 30 de junio de 2018 y 2019, la Sociedad estima unos gastos de gestión superiores - ver apartado 2.16 del presente Documento Informativo- a los normalizados que ha contemplado Gesvalt).

A efectos aclaratorios, tanto las hipótesis de ingresos como las de gastos son independientes a las llevadas a cabo por la Sociedad.

En caso de que el mercado o los activos no evolucionaran conforme a las hipótesis adoptadas por Gesvalt, esto podría llegar a impactar en el valor de los activos y por ende, de la propia Compañía.

Riesgos asociados a la valoración inmobiliaria futura

La Sociedad, por medio de expertos independientes, realizará valoraciones sobre la totalidad de sus activos. Para realizar las valoraciones de los activos, estos expertos independientes tendrán en cuenta determinada información y estimaciones, por lo que cualquier variación en las mismas, ya sea como consecuencia del transcurso del tiempo, por cambios en la operativa de los activos, por cambios en las circunstancias de mercado o por cualquier otro factor, implicaría la necesidad de reconsiderar dichas valoraciones.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, podría sufrir descensos por causas no controlables por la Sociedad, como por ejemplo, la variación de la rentabilidad esperada debida a un incremento en los tipos de interés o los cambios normativos, lo que podría llegar a impactar en el valor de los activos y por ende, de la propia Sociedad.

Riesgos de cambios normativos

Las actividades de la Sociedad están sometidas a disposiciones legales y reglamentarias de orden técnico, medioambiental, fiscal y mercantil, así como a requisitos urbanísticos, de seguridad, técnicos y de protección al consumidor, entre otros. Las administraciones locales, autonómicas y nacionales pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos. Las sanciones podrían incluir, entre otras medidas, restricciones que podrían limitar la realización de determinadas operaciones por parte de la Sociedad. Además, si el incumplimiento fuese significativo, las multas o sanciones podrán afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

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

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

Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivadas de los contratos de arrendamiento y a la solvencia y liquidez de los inquilinos

A pesar de que a fecha del presente Documento Informativo no existe ningún inquilino relevante a efecto de rentas, podría darse el caso de que una parte relevante de los inquilinos atravesaran circunstancias desfavorables, financieras o de cualquier otro tipo, que les impidiera atender debidamente a sus compromisos de pago, lo cual podría afectar negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de cobertura insuficiente bajo los seguros

Torbel está expuesta a reclamaciones sustanciales de responsabilidad por incumplimientos contractuales, incluyendo incumplimientos por error u omisión de la propia Sociedad o de sus profesionales en el desarrollo de sus actividades. Asimismo, los activos inmobiliarios que adquiera la Sociedad están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, pudiendo la Sociedad incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de daños producidos en cualquiera de los activos de los que Torbel fuese propietario.

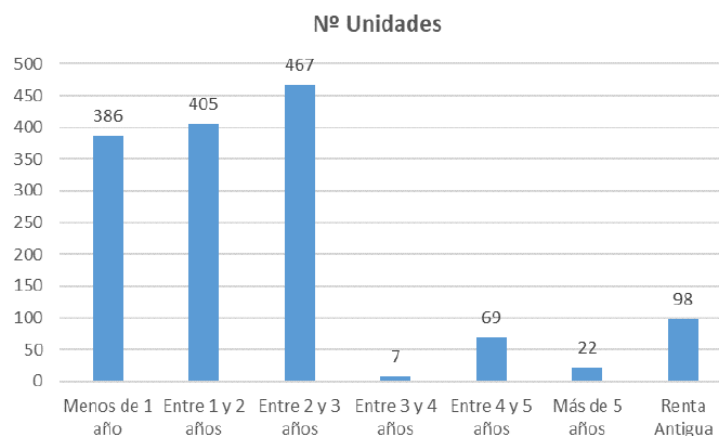
Los seguros que se contraten para cubrir todos estos riesgos, si bien se entiende que cumplen los estándares exigidos conforme a la actividad desarrollada, podrían no proteger adecuadamente al Emisor de las consecuencias y responsabilidades derivadas de las anteriores circunstancias, incluyendo las pérdidas que pudieran resultar de la interrupción del negocio.

Si el Emisor fuera objeto de reclamaciones sustanciales, su reputación y capacidad para la prestación de servicios podrían verse afectadas negativamente. Asimismo, los posibles daños futuros causados que no estén cubiertos por los seguros contratados por Torbel, que superen los importes asegurados, que tengan franquicias sustanciales, o que no estén moderados por limitaciones de responsabilidad contractuales, podrían afectar negativamente a los resultados de explotación y a la situación financiera de la Sociedad.

Riesgos de la gestión del patrimonio

La actividad de Torbel es principalmente la de alquiler de productos patrimoniales. Una incorrecta gestión de esta actividad conlleva un riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados. Por lo tanto, si la Sociedad Gestora no consigue que sus inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento o la renovación de dichos contratos se realiza en términos menos favorables para el Emisor o no se consiguen nuevos arrendatarios, podría producirse una disminución del nivel de ocupación y o las rentas de los inmuebles, lo que conllevaría una reducción del margen del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

En lo que a renovaciones y/o finalizaciones de contrato se refiere las mismas vendrían a coincidir en los periodos señalados, conforme el siguiente detalle:



Por otra parte, en el negocio de patrimonio existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podría ocasionar impagos de los alquileres, lo cual implicaría una disminución en los ingresos por parte de la Sociedad y, si el riesgo de insolvencia se generalizara, repercutir en una disminución significativa del valor de los activos. Además, la adquisición o rehabilitación de nuevos inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los

ingresos previstos por rentas. 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 Gestora no lograra 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 del Emisor podrían verse significativamente afectados.

Riesgo por conflicto de interés al no existir consejeros independientes

La Sociedad no cuenta con consejeros independientes. Esto puede derivar en posibles conflictos de interés y una alta influencia del accionista mayoritario.

Además, la Sociedad no tiene previsto nombrar consejeros independientes ni adoptar prácticas de buen gobierno.

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

Nivel de endeudamiento

Según los estados financieros auditados finalizados a 30 de junio de 2017, la Sociedad presenta una deuda neta por importe de 90.661.278 euros (equivalente a un 50,9% del total activo a dicha fecha). A 28 de febrero de 2018, la deuda neta asciende a 106.673.221 euros (equivalente a un 65,3% del total activo a dicha fecha).

El grupo Torbel dispone de un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r., según el cual ésta es subsidiaria y solidaria, actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments Socimi, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. La deuda pendiente a 30 de junio del 2017 ascendió a 95,5 millones de euros y a 28 de febrero del 2018 a 94,2 millones de euros.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras a nivel consolidado del grupo de sociedades objeto de la financiación (ver apartado 2.12.1 para mayor detalle).

Adicionalmente, con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire Socimi Holdco S.à r.l. con un límite de 300 millones de euros cada una y con

vencimiento único el 27 de julio de 2026. El Grupo tiene dispuestos 15,7 millones de euros a 28 de febrero de 2018 (6,3 millones de euros a 30 de junio de 2017). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 8% anual.

El incumplimiento en el pago de la deuda financiera y/o de otras obligaciones asumidas por parte del Grupo Torbel afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración del Emisor.

Fondo de maniobra negativo

Según los estados financieros auditados a 30 de junio de 2017, la Sociedad presenta un fondo de maniobra (calculados como la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente) positivo, por importe de 7.752.489 euros. A 28 de febrero de 2018 el fondo de maniobra es negativo por importe de 5.196.392 euros. En caso de incumplimiento a la hora de atender los vencimientos de pago existentes, podría afectar negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Riesgo de tipo de interés

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. Las sociedades del Grupo utilizan instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros.

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

La totalidad de las acciones de la Sociedad propiedad del accionista mayoritario están pignoradas a favor de Morgan Stanley Bank, N.A en garantía del contrato de financiación referido en el apartado 2.4 anterior, excepto por lo que respecta a las acciones puestas a disposición del proveedor de liquidez para cumplir con el requisito de liquidez (ver apartado 3.9 del presente Documento Informativo).

En caso de que la Sociedad incumpliera las obligaciones de pago establecidas en el referido contrato de préstamo, Morgan Stanley Bank, N.A estaría facultada para ejecutar la prenda sobre las acciones pignoradas de la Sociedad, por lo que, en el marco del referido proceso de ejecución, dichas acciones podrían ser adquiridas por un tercero distinto al actual accionista mayoritario de la Sociedad (incluyendo al propio acreedor pignoraticio), de tal modo que la Sociedad dejaría de estar controlada por fondos de inversión vinculados a Blackstone. Como consecuencia de lo anterior, la política de gestión de la Sociedad podría variar si cambiara el accionista mayoritario.

2.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario

El sector inmobiliario es un sector cíclico

La actividad inmobiliaria está sujeta a ciclos que dependen del entorno económico-financiero. Los precios de las rentas obtenidas así como el valor de los activos están influidos, entre otros factores, por la oferta y la demanda de inmuebles, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, los cambios en la legislación, la situación geopolítica, las medidas políticas adoptadas y los factores demográficos y sociales.

Ciertas variaciones de dichos factores podrían provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

Relativa iliquidez de los activos inmobiliarios

Las inversiones en activos inmobiliarios son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario de recesión del mercado inmobiliario que se ha vivido en los últimos años. Esta falta de liquidez puede limitar la capacidad para convertir algunos activos en efectivo a corto plazo atendiendo que los activos inmobiliarios necesitarán de transformación para tener un destino final residencial.

Sector altamente competitivo

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

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

Es posible que los grupos y sociedades con los que Torbel compite pudieran disponer de mayores recursos, tanto materiales como técnicos y financieros; o más experiencia o mejor conocimiento de los mercados en los que opera o pudiera operar en el futuro, y pudieran reducir las oportunidades de negocio de Torbel.

La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios.

Finalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos en términos favorables para el Emisor. Asimismo, los competidores del Emisor podrían adoptar modelos de negocio de alquiler, de desarrollo y adquisición de inmuebles similares a los del Emisor. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente el desarrollo futuro de sus actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

Concentración geográfica de producto y mercado

Desde el punto de vista de la diversificación geográfica, destacar que los inmuebles se encuentran ubicados en las 17 Comunidades Autónomas y Ceuta, si bien destacan Comunidad Valenciana, Comunidad de Cataluña y Comunidad de Madrid como aquellas que cuentan con una mayor concentración de activos. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicha comunidad autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad, si bien actualmente desde el punto de vista económico se trata de tres de las áreas más dinámicas del territorio nacional.

Riesgo reputacional del Gestor

La Sociedad podría estar expuesta a un riesgo reputacional del gestor que afectase negativamente a su valoración.

Riesgo de inestabilidad política en Cataluña

Debido a la situación actual en Cataluña, podría existir un riesgo de inestabilidad política que afecte a la valoración de los activos en dicha zona geográfica, lo cual impactaría negativamente en la valoración conjunta de la Sociedad.

Riesgo de incumplir previsiones.

Torbel ha realizado unas previsiones en base a una serie de hipótesis de ingresos y gastos que podrían no cumplirse en el futuro. A su vez, este hecho podría afectar negativamente a la valoración de la Sociedad.

Riesgo de daños de los inmuebles

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

2.23.4. Riesgos ligados a las acciones

Riesgo de falta de liquidez

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

de su nivel de liquidez. Los potenciales inversores deben tener en cuenta que el valor de inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir.

Evolución de la cotización

Los mercados de valores presentan en el momento de la elaboración del presente 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.

Factores tales como fluctuaciones en los resultados de la Sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas y en la situación de los mercados financieros españoles o internacionales, así como operaciones de venta de los principales accionistas de la Sociedad, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Sociedad.

Los eventuales inversores han de tener en cuenta que el valor de la inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir y que el precio de mercado de las acciones puede no reflejar el valor intrínseco de la ésta.

Free-float limitado

La Sociedad contará con un free-float limitado. Por un lado, a fecha del presente Documento Informativo, 20 accionistas con una participación en el capital inferior al 5% son propietarios de 174.673 acciones, que representan un 2,17% del capital social de Torbel con un valor total estimado de mercado de aproximadamente 2 millones de euros.

Adicionalmente, en línea con lo previsto en la Circular del MAB 9/2017, el accionista principal ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez (ver apartado 3.9 de este Documento Informativo), una combinación de 150.000 euros en efectivo y 13.101 acciones de la Sociedad equivalente a 150.006,45 euros, considerando el precio de referencia por acción de 11,45 euros. Dado que dichas acciones representan un 0,16% del capital social de la Sociedad, se estima que las acciones de la Sociedad tendrán una reducida liquidez.

Recomendaciones de buen gobierno

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no tiene implantadas ni tiene previsto implantar las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas lo cual no facilita la transparencia ni la información a potenciales inversores.

2.23.5. Otros Riesgos

Falta de liquidez para la satisfacción de dividendos

Todos los dividendos y otras distribuciones pagaderas por la Sociedad dependerán de la existencia

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

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

Los Estatutos Sociales contienen obligaciones de indemnización de los accionistas de la Sociedad a favor de la Sociedad con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMI tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad. Este mecanismo de indemnización podría desincentivar la entrada de accionistas. En concreto, de acuerdo con los Estatutos Sociales, el importe de la indemnización será equivalente al gasto por Impuesto sobre Sociedades que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que sirva como base para el cálculo del gravamen especial, incrementado en la cantidad que, una vez deducido el Impuesto Sobre Sociedades que grave el importe total de la indemnización, consiga compensar el gasto derivado del gravamen especial y de la indemnización correspondiente.

Los accionistas estarían obligados a asumir los costes fiscales asociados a la percepción del dividendo y, en su caso, a asumir el pago de la indemnización prevista en los Estatutos Sociales (gravamen especial), incluso aun cuando no hubiesen recibido cantidad líquida alguna por parte de la Sociedad. Asimismo, el pago de dividendos en especie (o la implementación de sistemas equivalentes como la reinversión del derecho al dividendo en nuevas acciones) podría dar lugar a la dilución de la participación de aquellos accionistas que percibieran el dividendo de manera monetaria.

Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMI

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

- a) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.
- b) 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.
- c) 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.

- d) La renuncia a la aplicación del régimen fiscal especial previsto en la Ley de SOCIMI.
- e) 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 que fue de aplicación dicho régimen.

La pérdida del régimen fiscal y la consiguiente tributación por el régimen general del IS en el ejercicio en que se produzca dicha pérdida, determinará 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.

Riesgo fiscal vinculado a la venta de activos

Uno de los requisitos para disfrutar del régimen fiscal de SOCIMI consiste en que al menos el 80% de las rentas consolidadas del período impositivo de cada ejercicio (tomando el resultado consolidado de la Sociedad y sus filiales) deben tener la consideración de “rentas aptas”, esto es, provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y/o dividendos o participaciones en beneficios derivados de participaciones afectas al cumplimiento de su objeto social principal (“**Test de Rentas**”). En este cómputo, se excluyen las rentas derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, pero siempre que la referida transmisión tenga lugar una vez transcurrido el plazo de mantenimiento de 3 años. Por lo tanto, *a sensu contrario*, las rentas procedentes de la transmisión de activos afectos al cumplimiento del objeto social antes del transcurso del referido plazo, tendrían, con carácter general, la consideración de ingresos no aptos a los efectos del Test de Rentas.

Con carácter excepcional, el cumplimiento del Test de Rentas no será obligatorio en los ejercicios que terminen antes del fin del período transitorio de dos años establecido por la Disposición Transitoria primera de la Ley de SOCIMI. Asimismo, una vez transcurrido el citado período transitorio, el incumplimiento del Test de Rentas no producirá la pérdida automática del régimen, siendo posible que la sociedad que incumple reponga la causa en el ejercicio inmediato siguiente, en cuyo caso, el incumplimiento no producirá efecto alguno (artículo 13 de la Ley de SOCIMI).

En este sentido, durante el segundo semestre de 2017 y el primer semestre de 2018, las filiales de la Sociedad vendieron activos en los que no se había cumplido el plazo de mantenimiento, todo ello como resultado del ejercicio de opciones de compra por parte de inquilinos las cuales venían contractualmente predispuestas en los contratos de arrendamiento y por la transmisión de determinados activos a Wyther Investments 2015, S.L. No obstante, y aun en el caso de que las rentas procedentes de dichas transmisiones hubieran superado el 20% de las rentas consolidadas del grupo, esto no habría supuesto la pérdida del régimen, dado que el potencial incumplimiento del Test de Rentas habría tenido lugar dentro del período transitorio.

Del mismo modo, de realizarse ventas futuras en las mismas condiciones indicadas por el ejercicio de opciones de compra (e.g. antes del transcurso del periodo de mantenimiento), y que generasen rentas por encima del 20% de las rentas consolidadas del grupo (suponiendo por tanto el incumplimiento del Test de Rentas), dicha circunstancia no implicará la pérdida automática del régimen SOCIMI en el año del incumplimiento siempre que esto sea remediado en el año siguiente.

3. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES

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

Con fecha 12 de mayo de 2018 el accionista único de la Sociedad acordó solicitar la incorporación a negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad representativas de su capital social en el MAB segmento para SOCIMI (MAB-SOCIMI).

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de Torbel está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 8.054.050 euros, representado por 8.054.050 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta.

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

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

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad cumple con el requisito de difusión establecido por la Circular del MAB 9/2017 dado que cuenta con 20 accionistas que tienen una participación inferior al 5% del capital social de la Sociedad, que en su conjunto poseen 174.673 acciones, con un valor estimado de mercado de 2.000.005,85 euros considerando el precio de referencia por acción de 11,45 euros.

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

El régimen legal aplicable a las acciones de la Sociedad es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la Ley 16/2012 de 28 de diciembre, Ley 11/2009, de 26 de octubre (cuyo régimen ha quedado descrito en el apartado 1.6.3 anterior), el Real Decreto 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, la “**Ley de Sociedades de Capital**”), el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto Ley 21/2017, de 29 de diciembre, por el que se aprueban medidas urgentes para la

adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

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

Las acciones de la Sociedad son nominativas y están denominadas en euros (euros).

Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y confieren a sus titulares idénticos derechos. En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en los vigentes estatutos sociales o en la normativa aplicable (Ley de Sociedades de Capital y la normativa de SOCIMI):

a) Derecho al dividendo:

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

La Sociedad está sometida al régimen previsto en la normativa de SOCIMI en todo lo relativo al reparto de dividendos, tal y como ha quedado descrito en el apartado 2.6.3 anterior.

b) Derecho de asistencia y voto:

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

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las juntas generales de accionistas, el *artículo 16* de los Estatutos Sociales de la Sociedad establece que podrán asistir a la junta general de accionistas los titulares de acciones que representen, al menos, un 1 por mil del capital social en cada momento, que se hallen inscritos como tales en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta de alguna de las Entidades Participantes con cinco (5) días de antelación a la fecha señalada para la celebración de la junta general de accionistas.

Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas.

Los Estatutos prevén la posibilidad de asistir por medios a distancia a las Juntas Generales, por los medios y en las condiciones previstas en los propios Estatutos Sociales.

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

c) Cada acción confiere el derecho a emitir un voto:

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta por otra persona, aunque ésta no sea accionista.

d) Derecho de suscripción preferente:

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

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

e) 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.

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

Los Estatutos prevén 2 situaciones en las que la transmisión de las acciones está sometida a condiciones o restricciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI: (i) acciones emitidas en virtud de un aumento de capital pendiente de inscripción en el Registro Mercantil; y (ii) ofertas de adquisición de acciones que puedan suponer un cambio de control. El texto íntegro del *artículo 7* de los Estatutos Sociales, en el que se contienen ambas limitaciones, se transcribe íntegramente a continuación:

ARTÍCULO 7º.- TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES.

a) Libre 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 libremente transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital en el Registro Mercantil.

b) Transmisión en caso de cambio de control

No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social, o que con la adquisición que plantee alcance una participación 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.

El accionista que reciba, de otro 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.

El artículo 7 de los Estatutos Sociales de la Sociedad se modificó mediante decisión del accionista único adoptada el día 18 de mayo de 2018, en el marco de los acuerdos aprobados con el fin de adaptar el texto de los Estatutos Sociales de la Sociedad a las exigencias requeridas por la regulación del MAB y, en particular, por la Regulación del MAB relativa a las SOCIMI.

Por otro lado, tal y como se detalla en mayor medida en el apartado 3.6 de este Documento Informativo, el accionista mayoritario (Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l.) tiene el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de la misma al Mercado, salvo aquellas que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez, en su caso.

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

La Sociedad no es parte de ningún pacto o acuerdo que limite la transmisión de acciones o que afecte al derecho de voto, y tampoco es conocedora de que alguno de sus accionistas haya suscrito ningún acuerdo o pacto que regule dichas cuestiones.

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

De conformidad con el artículo Primero de la Circular del MAB 9/2017 sobre SOCIMI, el accionista principal, que cuentan con una participación del 97,83% del capital de la Sociedad a la fecha del presente Documento Informativo, tiene el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de Torbel al Mercado. De conformidad con el mencionado artículo Primero, se exceptúan de este compromiso aquellas acciones que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez.

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

Con fecha 18 de mayo de 2018, el accionista único de la Sociedad (Empire (SOCIMI) Holdco S.à r.l.) adoptó las decisiones necesarias para adaptar los estatutos sociales de la Sociedad a las exigencias requeridas por la normativa del MAB (en particular, por la Regulación del MAB relativa a las SOCIMI) en lo relativo a:

- a) La introducción de las obligaciones derivadas de transmisiones que impliquen un cambio de control en la Sociedad conforme a la redacción de la *letra b del artículo 7* de los Estatutos Sociales cuya redacción literal es la siguiente:

ARTÍCULO 7º.- TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES.

b) Transmisión en caso de cambio de control

No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social, o que con la adquisición que plantee alcance una participación 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.

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

- b) Las obligaciones de comunicación de participaciones significativas y pactos parasociales, conforme a lo dispuesto en el artículo 7 bis de los Estatutos Sociales vigentes de la Sociedad, cuya redacción literal es la siguiente:

ARTÍCULO 7º BIS.- COMUNICACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y PACTOS PARASOCIALES.

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.

Si el accionista fuera administrador o directivo de la Sociedad, la obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos.

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

La Sociedad dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

b) *Comunicación de pactos parasociales*

Los accionistas de la Sociedad estarán obligados a comunicar a la Sociedad la suscripción, modificación, prórroga o extinción de cualquier pacto que restrinja o grave la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o afecte a los derechos de voto inherentes a dichas acciones.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de cuatro días hábiles a contar desde aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la obligación de comunicar.

La Sociedad dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

- c) La regulación del régimen aplicable a la exclusión de negociación en el MAB conforme al artículo 7 ter de los estatutos sociales vigentes de la Sociedad, cuya redacción literal es la siguiente:

ARTÍCULO 7º TER.- Exclusión de negociación en el MAB

En caso de que, estando las acciones de la Sociedad admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, la Junta General de Accionistas adoptara un acuerdo de exclusión de negociación de las acciones en el Mercado Alternativo Bursátil 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 aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

La Sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil.

3.8. 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.

a) Convocatoria

El órgano de administración deberá convocar la junta general ordinaria para su celebración dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. Asimismo, convocará la junta general siempre que lo considere conveniente para los intereses sociales y, en todo caso, cuando lo soliciten uno o varios accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la junta. En este caso, la junta general deberá ser convocada para su celebración dentro de los 2 meses siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla, debiendo incluirse necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

Las juntas generales se convocarán mediante anuncio publicado en la página web corporativa de la Sociedad, celebrándose en el lugar que especifique el anuncio dentro del término municipal donde la sociedad tenga su domicilio. Si en la convocatoria no figurase el lugar de celebración, se entenderá que la junta ha sido convocada para su celebración en el domicilio social.

El anuncio expresará el nombre de la sociedad, el lugar, la fecha y hora de la reunión en primera convocatoria, así como el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar; podrá, asimismo, hacerse constar la fecha, hora y lugar en que, si procediere, se reunirá la junta en segunda convocatoria.

Entre la primera y la segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de 24 horas.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la convocatoria judicial de la junta, en los casos y con los requisitos legalmente previstos.

b) Quóruns de constitución

La junta general quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 25% del capital social con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la constitución de la junta, cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

No obstante lo anterior, para que la junta general ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital.

c) Derecho de asistencia

A este respecto, podrán asistir a la junta general los accionistas que sean titulares de acciones que representen, al menos, un 1 por mil del capital social en cada momento, siempre que conste previamente a la celebración de la junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la junta general que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco (5) días de antelación de aquél en que haya de celebrarse la junta y se provea de la correspondiente acreditación.

La asistencia a la junta también podrá ser por medios telemáticos, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto y éste disponga de los medios necesarios para ello. En todo caso, la convocatoria de la junta deberá establecer y describir los plazos, formas y modo de ejercicio de los derechos de los accionistas previstos por el órgano de administración para permitir el ordenado desarrollo de la junta. En particular, el órgano de administración podrá determinar que las intervenciones o propuestas de acuerdos que, conforme a la Ley de Sociedades de Capital, 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.

d) Derecho de representación

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos legales aplicables al ejercicio del derecho de voto a distancia y con carácter especial para cada Junta. Los poderes especiales deberán entregarse para su incorporación a la documentación social, salvo si constaren en documento público. Quedan a salvo los supuestos específicamente regulados por la Ley de Sociedades de Capital respecto a representación familiar o con poder general.

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

La representación es siempre revocable. La asistencia personal del representado a la junta tendrá el valor de revocación.

e) Mesa de la Junta General

En las juntas generales actuarán como presidente y secretario los que lo sean del consejo de administración o, en caso de ausencia de éstos, los que la propia junta acuerde.

f) Adopción de acuerdos

El presidente dirigirá el debate, dará la palabra por orden de petición y las votaciones se harán a mano alzada, o por medio de un mecanismo similar o análogo para aquellos casos en que la asistencia a la junta se realice por medios telemáticos, salvo cuando la votación deba ser secreta por decisión del presidente o a petición de la mayoría del capital presente o representado.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

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 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 25% o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%.

g) Actas de la Junta

De las reuniones de la junta general se extenderá acta en el libro llevado al efecto. El acta podrá ser aprobada por la propia junta general a continuación de haberse celebrado ésta y, en su defecto, y dentro del plazo de quince (15) días, por el presidente y 2 interventores, 1 en representación de la mayoría y otro por la minoría.

En la página web de la Sociedad se encuentran disponibles, entre otra documentación, los Estatutos Sociales de la Sociedad.

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

Con fecha 22 de junio de 2018, Empire (SOCIMI) Holdco S.à. r.l., el accionista mayoritario de la Sociedad, formalizó un contrato de liquidez (en adelante, el “**Contrato de Liquidez**”) con el intermediario financiero, miembro del mercado, Renta 4 Banco, S.A. (en adelante, el “**Proveedor de Liquidez**”).

En virtud de dicho contrato, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular 7/2017, de 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión a través del Mercado Alternativo Bursátil (“**Circular 7/2017**”) y su normativa de desarrollo.

“El objeto del contrato de liquidez será favorecer la liquidez de las transacciones, conseguir una suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia línea de tendencia del mercado.

El contrato de liquidez prohíbe que el Proveedor de Liquidez solicite o reciba de Torbel instrucciones sobre el momento, precio o demás condiciones de las operaciones que ejecute en virtud del contrato. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez transmitirá a la sociedad la información sobre la ejecución del contrato que aquélla precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales.”

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el MAB de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de los horarios de negociación previstos para esta Sociedad atendiendo al número de accionistas que compongan su accionariado, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales tal y como éstas se definen en la Circular 7/2017.

Empire (SOCIMI) Holdco S.à. r.l. se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y 13.101 acciones de la Sociedad equivalente a 150.006,45 euros (contemplando un precio de referencia de 11,45 euros por acción), con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

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

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

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

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 Mercado Alternativo Bursátil y pudiendo ser resuelto por cualquiera de las partes en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de 60 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada por la Sociedad al MAB.

4. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

No aplica.

5. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

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

Cumpliendo con el requisito establecido en la Circular del MAB 9/2017, que obliga a la contratación de dicha figura para el proceso de incorporación al MAB, segmento de SOCIMI, y al mantenimiento de la misma mientras la Sociedad cotice en dicho mercado, la Sociedad contrató con fecha 25 de enero de 2018 a Renta 4 Corporate, S.A. como asesor registrado.

Como consecuencia de esta designación, desde dicha fecha, Renta 4 Corporate, S.A. asiste a la Sociedad en el cumplimiento de las obligaciones que le corresponden en función de la Circular 16/2016.

Renta 4 Corporate, S.A. fue autorizada por el Consejo de Administración del MAB como asesor registrado el 2 de junio de 2008, según se establece en la Circular del MAB 16/2016, figurando entre los primeros trece asesores registrados aprobados por dicho mercado.

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

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

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

La Sociedad y Renta 4 Banco, S.A. declaran que no existe entre ellos ninguna relación ni vínculo más allá del constituido por el nombramiento de Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez descrito anteriormente.

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

Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A. ha emitido un informe con fecha 22 de mayo de 2018 de valoración independiente de los activos y de los fondos propios de la Sociedad a 30 de abril de 2018. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo IV del presente Documento Informativo.

5.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI

Además de los asesores mencionados en otros apartados del presente Documento Informativo, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento a Torbel en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB:

J&A Garrigues, S.L. ha participado como asesor legal y jurídico de la Sociedad. Asimismo, ha realizado la *due diligence* societaria y de activos.

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

**A LA AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA
DELEGACIÓN ESPECIAL DE CATALUÑA (Barcelona)
*Administración de Cornellá de Llobregat***

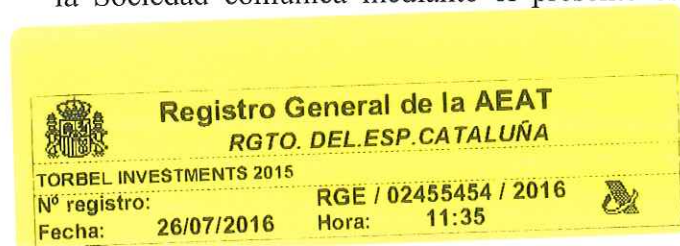
Jean François Pascal Emmanuel Bossy, provisto de número español de identidad de extranjero (N.I.E.) Y2551658-Y, consejero de la sociedad **TORBEL INVESTMENTS 2015, S.A., Sociedad Unipersonal**, de nacionalidad española, domiciliada en Polígono Mas Mateu, C/ Roure, 6-8, 08820 El Prat de Llobregat (Barcelona), provista de NIF A66717240, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona en la Hoja B487318, Tomo 45424, Folio 195 (la “**Sociedad**”), tal y como se acredita en la copia simple de la escritura de su nombramiento adjunta como **Anexo I** a la presente comunicación,

EXPONE

- I. Que la Sociedad es una sociedad residente en territorio español cuyo objeto social principal es la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. A la fecha de esta comunicación, cumple con los requisitos de objeto social, participaciones nominativas y obligaciones estatutarias de distribución de resultados a las que se refiere la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Ley 11/2009) en su redacción vigente, tal y como se desprende de la copia simple de la escritura adjunta como **Anexo I** a la presente comunicación.
- II. Que, la Sociedad tiene previsto cumplir con el resto de requisitos establecidos en la Ley 11/2009 dentro del plazo de dos años que habilita la Disposición Transitoria Primera de la citada Ley, estando prevista la admisión a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil dentro del mencionado plazo.
- III. Que el accionista único de la Sociedad ha acordado que ésta opte por el régimen fiscal especial regulado en los artículos 8 y siguientes de la Ley 11/2009 con efectos a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2016.

Se adjunta como **Anexo II** copia simple de la escritura de elevación a público del certificado del acta de consignación de decisiones del accionista único en la que se opta por el régimen especial, con efectos a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2016.

- IV. Que, conforme a lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 8º de la Ley 11/2009, la Sociedad comunica mediante el presente escrito a la Agencia Estatal de



Administración Tributaria la opción por la aplicación del régimen especial de SOCIMI, antes de los tres últimos meses previos a la conclusión del período impositivo que finaliza el 31 de diciembre de 2016 por lo que el régimen fiscal especial será de aplicación en los períodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2016.

Por todo lo expuesto,

SOLICITA

Que se tenga por presentado este escrito en tiempo y forma junto con la documentación que se acompaña y se sirva admitirlo a los efectos de la preceptiva comunicación de la opción por el régimen fiscal especial de las SOCIMI a que se refiere el artículo 8 de la Ley 11/2009 desde el período impositivo que finaliza con posterioridad a la presente comunicación.

Luxemburgo, 21 de julio de 2016



Jean François Pascal Emmanuel Bossy
Consejero de la sociedad TORBEL INVESTMENTS 2015, S.A.

**A LA AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA
DELEGACIÓN DE BARCELONA
ADMINISTRACIÓN DE CORNELLA DE LLOBREGAT**

Anexo I

ANEXO II Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, informe de gestión e informe del auditor para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017

**Torbel Investments 2015
Socimi, S.A. y Sociedades
Dependientes (Sociedad
Unipersonal)**

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
30 de junio de 2017 e
Informe de Gestión Consolidado,
junto con el informe de Auditoría
Independiente

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

Al accionista único de Torbel Investments 2015 Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Torbel Investments 2015 Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal) (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance a 30 de junio de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio de seis meses terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 30 de junio de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio de seis meses terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de Inversiones Inmobiliarias

Descripción

El Grupo gestiona una cartera de activos inmobiliarios para su arrendamiento situados en España, que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance consolidado, y cuyo valor en libros al 30 de junio de 2017 asciende a 159.783 miles de euros, una vez considerados los deterioros registrados por importe de 2.514 miles de euros (véase Nota 8).

De acuerdo con lo descrito en la Nota 5.3 de la memoria consolidada, la determinación del valor recuperable de las inversiones inmobiliarias se realiza sobre la base de valoraciones realizadas por un experto contratado por el Grupo.

La valoración de la cartera inmobiliaria representa uno de los aspectos más relevantes de la auditoría, dado que requiere el uso de estimaciones con un grado de incertidumbre significativa. En particular, el método de valoración aplicado a los activos ha sido el de comparación a partir de una metodología estadística, que considera datos observables en el mercado para cada uno de los inmuebles, tales como ofertas de activos con similares características en cuanto a superficie, ubicación y antigüedad como parámetros fundamentales. El valor anterior así obtenido es posteriormente homogeneizado con el fin de obtener un valor de mercado para cada uno de los activos.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la obtención de los informes de valoración del experto contratado por el Grupo para la valoración de la totalidad de la cartera inmobiliaria, y la evaluación de la competencia, capacidad y objetividad del mismo, así como de la adecuación de su trabajo para que sea utilizado como evidencia de auditoría.

En este sentido, con la colaboración de nuestros expertos internos en valoración, hemos evaluado las principales hipótesis consideradas en las valoraciones, así como la metodología de cálculo utilizada por el experto contratado por el Grupo, tomando en consideración la información disponible de la industria y las transacciones de activos inmobiliarios similares a la cartera de activos inmobiliarios en propiedad del Grupo.

Igualmente hemos revisado la corrección de la información incluida en la valoración y hemos replicado el cálculo realizado por el Grupo, sobre una muestra de activos elegida en base selectiva, para verificar la existencia o no de deterioro para cada uno de los activos seleccionados.

También hemos analizado y concluido sobre la idoneidad de los desgloses realizados por el Grupo en relación a estos aspectos, que se incluyen en las Notas 5.3 y 8 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio.

Situación financiera

Descripción

De acuerdo con lo descrito en la Nota 3.8 de la memoria consolidada adjunta, en el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 el Grupo ha obtenido un resultado de explotación y un resultado antes de impuestos, ambos negativos, por importes de 2.732 y 5.748 miles de euros, respectivamente. Asimismo, todas las sociedades dependientes del Grupo presentan fondos de maniobra negativos en sus respectivos estados financieros individuales.

Los Administradores de la Sociedad dominante detallan en la Nota 3.8 de la memoria consolidada adjunta los factores que, en su opinión, permitirán restablecer la situación financiera descrita y recuperar los activos y liquidar los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran registrados en el balance consolidado adjunto, entre las que se encuentra, el compromiso de apoyo financiero del grupo al que pertenece.

En este contexto, la evaluación del principio de empresa en funcionamiento en las diferentes sociedades dependientes requiere de la realización de estimaciones significativas y de la aplicación de juicios relevantes por parte de los Administradores de la Sociedad dominante, motivo por el cual representa uno de los aspectos más relevantes de la auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Los procedimientos de auditoría realizados al respecto han incluido, entre otros, la evaluación de la razonabilidad de las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad dominante en relación a la aplicación del principio de empresa en funcionamiento, en base al compromiso suscrito por su grupo a través de Empire Pledgeco S.à r.l. (sociedad gestionada por fondos del Grupo Blackstone), para dar cobertura a las necesidades financieras del Grupo, y a la evaluación de la capacidad que la mencionada sociedad del grupo tiene para hacer frente a los compromisos asumidos antes mencionados.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos de confirmación con otras partes vinculadas de los saldos que se desglosan en la Nota 15.2 de la memoria consolidada.

Finalmente, hemos analizado y concluido sobre la idoneidad de los desgloses realizados por el Grupo en relación a estos aspectos, que se incluyen en las Notas 3.8 y 15.2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio.

Otra información: Informe de gestión consolidado

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

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

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

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante en relación con las cuentas anuales consolidadas

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

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

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

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

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

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas. Esta descripción, que se encuentra en las páginas 6 y 7 del presente documento, es parte integrante de nuestro informe de auditoría

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



Francesc Ganyet Olivé
Inscrito en el R.O.A.C nº 21334

30 de abril de 2018

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

DELOITTE, S.L. .

Any **2018** Núm. **20/18/06770**
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

Anexo de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

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

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

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

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2017
(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	30/06/2017	31/12/2016	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	30/06/2017	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE	Nota 8	150.553.167	113.542.458	PATRIMONIO NETO	Nota 10	66.935.871	92.297.051
Inversiones inmobiliarias		159.782.590	113.014.941	Capital		7.855.500	7.855.500
Inversiones financieras a largo plazo		770.587	527.517	Prima de emisión		49.555.500	70.159.500
				Reservas		11.432.751	(1.346)
				Reservas sociedades consolidadas		(2.869.287)	-
				Otras aportaciones de socios		6.175.000	6.175.000
				Resultados de ejercicios anteriores		(656.413)	-
				Resultado del período atribuido a la sociedad dominante		(5.761.180)	8.108.397
				PASIVO NO CORRIENTE		102.389.785	19.173.804
				Provisiones a largo plazo		5.155	-
				Deudas a largo plazo	Nota 11.1	96.134.660	643.157
				Deudas a largo plazo con entidades de crédito		95.105.120	-
				Otros pasivos financieros		1.025.740	643.157
				Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	Nota 15.2	6.225.770	18.530.647
				PASIVO CORRIENTE		9.765.254	9.586.641
				Deudas a corto plazo	Nota 11.2	390.676	1.015.953
				Deudas a corto plazo con entidades de crédito		390.676	-
				Otros pasivos financieros		-	1.015.953
				Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 15.2	2.214.028	713.837
				Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		7.164.560	7.866.841
				Proveedores		2.114.570	1.265.488
				Proveedores, empresas del grupo y vinculadas	Nota 15.2	1.371.815	1.329.679
				Acreedores varios	Nota 7	2.366.035	5.145.772
				Pasivos por impuesto corriente	Nota 12.1	13.412	-
				Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 12.1	59.300	57.557
				Anticipos de clientes		1.239.418	58.345
TOTAL ACTIVO		178.074.910	121.057.495	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		178.074.910	121.057.495

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance consolidado al 30 de junio de 2017

**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 6 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 14.1	3.564.243	1.493.194
Prestación de servicios		3.564.243	1.493.194
Otros ingresos de explotación		232.059	-
Otros gastos de explotación	Nota 14.3	(6.284.938)	(3.192.959)
Servicios exteriores		(5.258.785)	(2.953.346)
Tributos		(556.256)	(223.077)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(426.933)	(14.805)
Otros gastos de gestión corriente		(42.962)	(1.731)
Amortización del Inmovilizado	Nota 8	(789.149)	(397.383)
Deterioro y resultado por enajenaciones del Inmovilizado		(1.813.777)	(646.775)
Deterioro y pérdidas	Nota 8	(1.814.489)	(699.710)
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias		712	52.935
Otros resultados		-	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	Nota 7	2.359.199	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO		(2.732.361)	8.754.149
Ingresos financieros		6	-
Gastos financieros		(3.015.413)	(845.752)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	Nota 15.1	(314.545)	(645.585)
Por deudas con terceros	Nota 14.4	(2.700.868)	(167)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO		(3.015.407)	(845.752)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO		(5.747.768)	8.108.397
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.2	(13.412)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(5.761.180)	8.108.397
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		(5.761.180)	8.108.397
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	Nota 10.7	(5.761.180)	8.108.397
RESULTADO DEL EJERCICIO POR ACCIÓN	Nota 10.8	(0,73)	13,84

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Resultado consolidado del ejercicio (I)	(5.761.180)	8.108.397
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)	-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS AL ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (III)	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(5.761.180)	8.108.397
Total de Ingresos y gastos atribuidos a la sociedad dominante	(5.761.180)	8.108.397

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

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

	Capital escriturado	Capital no desembolsado	Prima de emisión	Reservas	Reservas sociedades consolidadas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	TOTAL
CONSTITUCION DE LA SOCIEDAD DOMINANTE AL 9 DE FEBRERO DE 2016	60.000	(45.000)	-	-	-	-	-	-	15.000
Total Ingresos y gastos consolidados reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	8.108.397	8.108.397
Operaciones con accionistas	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	-	6.175.000	-	84.175.000
- Aumentos de capital (Nota 10.1)	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	-	-	-	78.000.000
- Otras aportaciones de socios (Nota 10.5)	-	-	-	-	-	-	6.175.000	-	6.175.000
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(1.346)	-	-	-	-	(1.346)
SALDO FINAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016	7.855.500	-	70.159.500	(1.346)	-	-	6.175.000	8.108.397	92.297.051
Total Ingresos y gastos consolidados reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(5.761.180)	(5.761.180)
Operaciones con accionistas	-	-	(20.600.000)	-	-	-	-	-	(20.600.000)
- Reparto de dividendos (Nota 10.2)	-	-	(20.600.000)	-	-	-	-	-	(20.600.000)
Distribución del resultado del ejercicio 2016	-	-	-	11.434.997	(2.689.287)	(858.413)	-	(8.108.397)	-
SALDO FINAL A 30 DE JUNIO DE 2017	7.855.500	-	49.559.500	11.432.751	(2.689.287)	(858.413)	6.175.000	(5.761.180)	65.935.871

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 6 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(6.131.328)	166.182
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(5.747.768)	8.108.397
Ajustes al resultado:		3.691.222	(9.729.382)
- Amortización del Inmovilizado (+)	Nota 8	789.149	397.363
- Correcciones valorativas por deterioro por operaciones comerciales (+/-)		426.933	14.805
- Variación de provisiones (+/-)		5.155	-
- Deterioro y resultado por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias (+/-)	Nota 8	1.813.777	648.775
- Diferencias negativas en combinaciones de negocio (-)	Nota 7	(2.359.199)	(11.434.097)
- Ingresos financieros (-)		(6)	-
- Gastos financieros (+)	Notas 14.4 y 15.1	3.015.413	645.752
Cambios en el capital corriente		(1.065.473)	1.834.334
- Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(305.282)	(498.007)
- Otros activos corrientes (+/-)		(10.691)	-
- Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		156.183	2.315.196
- Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		(905.683)	17.145
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(3.009.309)	(48.167)
- Pagos de intereses (-)		(3.009.315)	(48.167)
- Cobros de intereses (+)		6	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(53.489.568)	(95.987.543)
Pagos por Inversiones (-)		(53.489.568)	(96.119.493)
- Sociedades del grupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas	Nota 7	(47.555.676)	(72.732.448)
- Empresas del grupo y asociadas	Nota 15.2	(4.863.462)	(200)
- Inversiones inmobiliarias	Nota 8	(1.070.430)	(23.386.845)
Cobros por desinversiones (+)		-	131.960
- Inversiones inmobiliarias		-	131.950
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		64.689.012	102.836.899
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		-	84.190.000
- Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	Nota 11	-	78.015.000
- Otras aportaciones de socios (+)	Notas 11 y 15	-	6.175.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		64.689.012	18.646.899
- Emisión deudas con entidades de crédito (+)	Notas 11.1 y 11.4	95.105.120	-
- Emisión deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	Notas 15.2 y 11.4	2.001.004	18.646.899
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	Notas 15.2 y 11.4	(12.417.112)	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(20.600.000)	-
- Dividendos (-)	Nota 10.2	(20.600.000)	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		4.468.118	7.014.538
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		7.014.538	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		11.482.654	7.014.538

(*) Véase Nota 3.7

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

**Memoria consolidada correspondiente
al periodo de 6 meses terminado
el 30 de junio de 2017**

1. Información general sobre el Grupo

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) (en adelante, “la Sociedad Dominante”) y Sociedades Dependientes (en adelante, “el Grupo Torbel” o “el Grupo”) configuran un grupo consolidado de empresas que desarrolla básicamente sus operaciones en el sector inmobiliario.

La Sociedad Dominante del Grupo se constituyó como sociedad anónima unipersonal en España, por tiempo indefinido, en escritura pública otorgada el día 9 de febrero de 2016 ante el notario de Barcelona Don Emilio Rosselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, Polígono Industrial Mas Mateu (08820) .

La Sociedad Dominante tiene por objeto social:

- 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.
- 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 están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

Las sociedades dependientes tienen por objeto social la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Tal y como se describe en la Nota 3.6, con fecha 6 de febrero de 2017 se elevó a público ante el notario de Barcelona don Emilio Roselló Carrión la decisión adoptada por el socio único de la Sociedad Dominante en fecha 31 de enero de 2017, por la que se ha modificado la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad Dominante, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, y de manera excepcional, las presentes cuentas anuales consolidadas se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017 (en adelante, ejercicio 2017).

Con fecha 7 de julio de 2016 la Sociedad Dominante se acogió al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (“SOCIMI”), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, se comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016. Posteriormente, las sociedades dependientes descritas en la Nota 2, comunicaron formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial SOCIMI.

El Grupo Torbel está integrado dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ S.à r.l. (sociedad gestionada por fondos de Grupo Blackstone), del que también forma parte la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a su vez gestor integral de las sociedades del Grupo Torbel. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, formuladas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en vigor adoptadas por la Unión Europea, fueron aprobadas por el Accionista Único con fecha 22 de noviembre de 2017 y se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

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

Al 30 de junio de 2017, el Grupo Torbel no dispone de personal contratado y tiene cedida la gestión integral de las sociedades que conforman el Grupo a Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Nota 14.2).

Régimen de SOCIMI

La Sociedad Dominante se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Dichas sociedades cuentan con un régimen fiscal especial, teniendo que cumplir, entre otras, con las siguientes obligaciones:

1. Obligación de objeto social. Deben tener como objeto social principal la tenencia de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, tenencia de participaciones en otras SOCIMI o sociedades con objeto social similar y con el mismo régimen de reparto de dividendos, así como en Instituciones de Inversión Colectiva.
2. Obligación de inversión.
 - Deberán invertir el 80% del activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a esta finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición y en participaciones en el capital de otras entidades con objeto social similar al de las SOCIMI.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

Existe la opción de sustituir el valor contable de los activos por su valor de mercado. No se computará la tesorería/derechos de crédito procedentes de la transmisión de dichos activos siempre que no se superen los períodos máximos de reinversión establecidos.

- Asimismo, el 80% de sus rentas deben proceder de las rentas correspondientes al: (i) arrendamiento de los bienes inmuebles; y (ii) de los dividendos procedentes de las participaciones. Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados al menos tres años (para el cómputo, se podrá añadir hasta un año del período que hayan estado ofrecidos en arrendamiento). Las participaciones deberán permanecer en el activo al menos tres años.

3. Obligación de negociación en mercado regulado. Las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en cualquier otro país que exista intercambio de información tributaria. Las acciones deberán ser nominativas.
4. Obligación de Distribución del resultado. Las sociedades deberán distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:
 - El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
 - Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
 - Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.
5. Obligación de información (Véanse Notas 2 y 13). Las SOCIMI deberán incluir en la memoria de sus cuentas anuales la información requerida por la normativa fiscal que regula el régimen especial de las SOCIMI.
6. Capital mínimo. El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la 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 alguna de las condiciones anteriores, supondrá que el Grupo Torbel 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, el Grupo Torbel estará obligado a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus 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.

Al cierre del ejercicio 2017, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el grupo Torbel cumple con todos los requisitos del régimen SOCIMI.

2. Sociedades del Grupo

Las sociedades del Grupo incluidas en la consolidación a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, y la información relacionada con las mismas, son las siguientes:

30 de junio de 2017

Sociedad	Auditor	Actividad	Porcentaje de participación	Euros		
			Directa	Capital	Reservas/ y resto de Patrimonio Neto	Resultado
Torbel Investments SOCIMI 2015, S.A.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La tenencia de participaciones de capital de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI").	Sociedad Dominante	7.855.500	55.076.741	(1.904.763)
Septuc Investments 2016, S.L.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	100%	497.000	2.768.827	(1.349.142)
Empire Real Estate Spain, S.L.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	100%	6.810.003	31.941.406	(3.110.364)
Empire Properties Spain, S.L.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	100%	3.659.225	18.114.314	(1.712.343)

(1) Cierre auditado a 30 de junio de 2017.

31 de diciembre de 2016

Razón social y Domicilio social	Auditor	Actividad	Porcentaje de participación	Euros		
			Directa	Capital	Reservas/ y resto de Patrimonio Neto	Resultado
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (2) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La tenencia de participaciones de capital de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI").	Sociedad Dominante	7.855.500	76.333.154	(656.413)
Septuc Investments 2016, S.L.U. (2) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	100%	497.000	5.680.389	(2.911.562)
Empire Real Estate Spain, S.L.U. (3) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	100%	6.810.003	83.552.145	242.275

(2) Cierre auditado al 31 de diciembre de 2016.

(3) Cierre no auditado, la Sociedad cierra fiscalmente el 30 de junio de 2017.

Las variaciones del perímetro de consolidación durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 corresponden a la adquisición por parte de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. con fecha 2 de marzo de 2017.

Por su parte, durante el ejercicio 2016 la Sociedad Dominante adquirió la totalidad de las participaciones sociales de las sociedades Septuc Investments 2016, S.L.U y Empire Real Estate Spain, S.L.U. con fecha 7 de julio de 2016 y 10 de noviembre de 2016, respectivamente.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

3.1 Marco Normativo de información financiera aplicable al Grupo

Estas cuentas anuales consolidadas se han formulado por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 31 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, así como en las normas y circulares aplicables de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- c) 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).
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

De esta forma, esta Memoria Consolidada muestra la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 30 de junio de 2017 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio indicado.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y sus Sociedades Dependientes. Cada sociedad prepara sus Estados Financieros siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones, por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuar éstos a las NIIF-UE.

Los principales criterios contables tomados por el Grupo en relación con las opciones que plantean las NIIF han sido:

- El Grupo ha optado por valorar las Inversiones Inmobiliarias por el método de coste menos la depreciación acumulada (amortizaciones y deterioros).
- La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se presenta por la naturaleza de sus gastos.
- El estado de flujos de efectivo consolidado se presenta siguiendo el método indirecto.

Las cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 23 de abril de 2018.

3.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la sociedad Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y de las restantes entidades integrantes del Grupo Torbel y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos de efectivo consolidados del Grupo Torbel habidos durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017. Estas cuentas anuales

consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante, se someterán a la aprobación por el Accionista Único de la Sociedad Dominante, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

3.3 Principios contables no obligatorios no aplicados

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

3.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

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

- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 5.3).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, principalmente inversiones inmobiliarias (véase Nota 5.3).
- Las hipótesis utilizadas en el cálculo de provisiones y la evaluación de litigios, compromisos, y activos y pasivos contingentes (véase Nota 5.8).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017, 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.

La Sociedad Dominante analiza anualmente si existen indicadores de deterioro para las inversiones inmobiliarias mediante la realización de los análisis de deterioro de valor cuando así lo indican las circunstancias. Para ello, se procede a la determinación del valor recuperable de los citados activos.

Ciertas políticas contables requieren la determinación de valores razonables para activos y pasivos tanto financieros como no financieros, en caso que corresponda.

Para determinar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo utiliza, en la medida de lo posible, datos observables en el mercado. Los valores razonables se clasifican en diferentes niveles de la jerarquía de valor razonable en función de los datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración, de la siguiente manera:

- Nivel 1: precio cotizado (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivadas de los precios).
- Nivel 3: variables, utilizadas para el activo o pasivo, que no estén basadas en datos de mercado observables (variables no observables).

Si los datos de entrada que se utilizan para medir el valor razonable de un activo o un pasivo pueden ser categorizados en diferentes niveles de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable, correspondiente al nivel del dato de entrada significativo para la medición completa que presente el menor Nivel.

El Grupo registra las transferencias entre los niveles de la jerarquía de valor razonable al final del periodo en que se ha producido el cambio.

3.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre 2016 (ejercicio 2016) se presenta, a efectos comparativos, con la información del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 (ejercicio 2017).

Con fecha 31 de enero de 2017, se ha modificado la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad Dominante, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017, y el ejercicio 2016 se refieren a un ejercicio anual de 5 meses y 25 días. Dicho aspecto, junto con las variaciones en el perímetro de consolidación descritas en la Nota 2, tiene que ser tenido en cuenta a efectos comparativos para una correcta interpretación de las presentes cuentas anuales consolidadas.

3.6 Agrupación de partidas

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

3.7 Cambios en criterios contables y corrección de errores

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios de criterios contables ni errores significativos que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016 a excepción de las modificaciones realizadas a efectos comparativos en determinadas partidas del estado de flujos de efectivo tal y como se muestra a continuación:

	Formulado ejercicio 2016	Modificación en la presentación	Información comparativa del ejercicio 2016
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	18.236.938	(18.071.756)	165.182
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(114.059.299)	18.071.756	(95.987.543)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	102.836.899	-	102.836.899
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	7.014.538	-	7.014.538

3.8 Situación financiera

A 30 de junio de 2017 el Grupo Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y Sociedades Dependientes presenta un fondo de maniobra positivo de 7.752 miles de euros, si bien, todas las sociedades dependientes del Grupo (véase Nota 2) presentan fondos de maniobra negativos en sus respectivos estados financieros individuales.

Asimismo, en el ejercicio 2017 el Grupo Torbel ha obtenido un resultado de explotación y un resultado antes de impuestos, ambos negativos, por importes de 2.732 y 5.748 miles de euros, respectivamente.

En este sentido, el Grupo Torbel cuenta con un apoyo financiero explícito por un periodo de 12 meses desde la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales de Empire Pledgeco S.à.r.l., sociedad que pertenece al grupo superior en el que se integra el Grupo Torbel, que los apoyará financieramente, siempre que el Grupo siga formando parte del mencionado grupo superior, mediante la línea de crédito bancario que ha sido establecida para esta estructura.

3.9 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Torbel, se presentan de acuerdo con las NIIF, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Torbel se presentan en la Nota 5.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2017 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas. Dichas normas son las siguientes:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
Aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
Modificación a la NIC 7. Iniciativa de desgloses (publicada en enero de 2016)	Introduce requisitos de desglose adicionales sobre las actividades de financiación.	1 de enero de 2017
Modificación a la NIC 12. Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas (publicada en enero de 2016)	Clarificación de los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.	1 de enero de 2017
No aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016: Clarificación en relación con NIIF 12	La clarificación en relación con el alcance de NIIF 12 y su interacción con NIIF 5 entra en vigor en este periodo.	1 de enero de 2017

El Grupo está aplicando desde su entrada en vigor el 1 de enero de 2017 las normas e interpretaciones antes señaladas, sin haber supuesto un impacto significativo para el Grupo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no ha sido aún adoptada por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 15 – Ingresos procedentes de contratos con clientes y sus clarificaciones (publicada en mayo de 2014 y clarificaciones en abril 2016)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (sustituye a la NIC 11, NIC 18, CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31)	1 de enero de 2018
NIIF 9 – Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018
Modificación NIIF 4 – Contratos de seguro (publicada en septiembre de 2016)	Permite a las entidades dentro del alcance de la NIIF 4, la opción de aplicar la NIIF 9 (“overlay approach”) o su exención temporal.	1 de enero de 2018
NIIF 16 – Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Sustituye a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. La novedad central radica en que la nueva norma propone un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo).	1 de enero de 2019

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
No aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 17 – Contratos de seguros (publicada en mayo de 2017)	Reemplaza a la NIIF 4. Recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros con el objetivo de que la entidad proporcione información relevante y fiable que permita a los usuarios de la información determinar el efecto que los contratos tienen en los estados financieros.	1 de enero de 2021
Modificación NIIF 2 – Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tienen cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018
Modificación NIC 40 – Reclasificación de inversiones inmobiliarias (publicada en diciembre de 2016)	La modificación clarifica que una reclasificación de una inversión desde o hacia inversión inmobiliaria sólo está permitida cuando existe evidencia de un cambio de uso.	1 de enero de 2018
IFRIC 22 – Transacciones y anticipos en moneda extranjera (publicada en diciembre de 2016)	Esta interpretación establece la “fecha de transacción”, a efectos de determinar el tipo de cambio aplicable en transacciones con anticipos en moneda extranjera.	1 de enero de 2018
IFRIC 23 – Incertidumbre sobre tratamientos fiscales (publicada en junio de 2017)	Esta interpretación clarifica cómo aplicar los criterios de registro y valoración de la NIC 12 cuando existe incertidumbre acerca de la aceptabilidad por parte de la autoridad fiscal de un determinado tratamiento fiscal utilizado por la entidad.	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 9 – Características de cancelación anticipada con compensación negativa (publicada en octubre de 2017)	Se permite la valoración a coste amortizado de algunos instrumentos financieros con características de pago anticipado permitiendo el pago de una cantidad menor que las cantidades no pagadas del capital e intereses	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 28 – Interés a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos (publicada en octubre de 2017)	Clarifica que se debe aplicar la NIIF 9 a los intereses a largo plazo en una asociada o negocio conjunto si no se aplica el método de puesta en equivalencia.	1 de enero de 2019
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016 (publicadas en diciembre de 2016)	Modificaciones menores de una serie de normas (distintas fechas efectivas).	1 de enero de 2018
Mejoras de las NIIF Ciclo 2015-2017 (publicadas en diciembre de 2017)	Modificaciones menores de una serie de normas	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada / negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida

En base a los análisis realizados hasta la fecha, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que de todas estas normas, interpretaciones y modificaciones, las únicas que podrían tener impacto en las cuentas anuales consolidadas serían la NIIF 9 y la NIIF 15, cuya entrada en vigor está prevista el 1 de enero de 2018, y la NIIF 16, cuya entrada en vigor está prevista el 1 de enero de 2019.

Los principales aspectos identificados por el Grupo para estas normas son los siguientes:

NIIF 9 Instrumentos financieros

- Valoración de activos financieros: Grupo Torbel valorará a coste amortizado sus activos financieros, a excepción de las inversiones en instrumentos de patrimonio y los instrumentos financieros derivados, que se valorarán a valor razonable. No se derivan impactos relevantes respecto los criterios de valoración utilizados al respecto hasta el 31 de diciembre de 2017.

- Deterioro de activos financieros: Grupo Torbel aplicará el modelo general de pérdida esperada para los activos financieros, a excepción de los Deudores comerciales, para los que Grupo Torbel utilizará el modelo simplificado de pérdida esperada, independientemente del componente financiero que puedan tener dichos activos. Considerando las políticas de gestión del riesgo de crédito del Grupo y la calidad crediticia de los deudores, se estima que el impacto de la aplicación del modelo de pérdida esperada no será significativo.

Grupo Torbel estima que la aplicación de NIIF 9 no tendrá un impacto significativo en el patrimonio neto a 1 de enero de 2018.

NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En relación con la entrada en vigor de la NIIF 15, Grupo Torbel estima que, en base a la naturaleza del negocio, su aplicación no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 entrará en vigor en 2019 y sustituirá a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas actuales. La novedad central de la NIIF 16 radica en que habrá un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo).

Desde el punto de vista del arrendador, la contabilización de un contrato que sea o contenga un arrendamiento no cambiará significativamente.

4. Aplicación del resultado de la Sociedad Dominante

Las pérdidas del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 atribuidas a la Sociedad Dominante se aplicarán al epígrafe "Resultados negativos de ejercicios anteriores".

Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad Dominante está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible al Accionista Único.

Dada su condición de SOCIMI, y tal y como está recogido en el artículo 29 de sus estatutos sociales, la Sociedad Dominante estará obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Véase Nota 1).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad Dominante fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

5. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-UE), así como las interpretaciones en vigor en el momento de formular las presentes cuentas anuales consolidadas, han sido las siguientes:

5.1 Principios de consolidación aplicados

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados entre sociedades consolidadas por integración global.

Homogeneización de partidas.

Los principios y procedimientos de contabilidad utilizados por las sociedades del Grupo Torbel se han homogeneizado con el fin de presentar los estados financieros consolidados con una base de valoración homogénea.

Los principios de consolidación más importantes aplicados son los siguientes:

1. Las inversiones y los aumentos en porcentaje de participación en el capital de las sociedades dependientes son eliminados en el proceso de consolidación, de forma que la diferencia, bien positiva o negativa, en su caso, entre el montante de la inversión y el importe proporcional de los fondos propios de la sociedad dependiente atribuible a dicha participación en el momento de la inversión se registra como Fondo de Comercio de consolidación o Diferencia Negativa de combinación de negocios, una vez considerada, si fuera aplicable, la parte de las mismas atribuible a elementos patrimoniales concretos.
2. Todos los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas fueron eliminados en el proceso de consolidación. Asimismo, se realizan los ajustes necesarios de homogeneización para valorar y clasificar los elementos del activo y del pasivo, así como los ingresos y gastos de las sociedades incluidas en la consolidación, siguiendo principios contables uniformes y de acuerdo con los criterios de valoración y clasificación definidos y aplicados por la Sociedad Dominante.
3. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo Torbel, han sido los siguientes:

Integración global:

Se consideran entidades dependientes, incluyendo entidades estructuradas, aquellas sobre las que la Sociedad Dominante, directa o indirectamente, a través de dependientes ejerce control. La Sociedad Dominante controla a una entidad dependiente cuando por su implicación en ella está expuesta, o tiene derecho, a unos rendimientos variables y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través del poder que ejerce sobre la misma. La Sociedad Dominante tiene el poder cuando posee derechos sustantivos en vigor que le proporcionan la capacidad de dirigir las actividades relevantes. La Sociedad Dominante está expuesta, o tiene derecho, a unos rendimientos variables por su implicación en la entidad dependiente cuando los rendimientos que obtiene por dicha implicación pueden variar en función de la evolución económica de la entidad.

Los ingresos, gastos y flujos de efectivo de las entidades dependientes se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de adquisición, que es aquella, en la que el Grupo obtiene efectivamente el control de las mismas. Las entidades dependientes se excluyen de la consolidación desde la fecha en la que se ha perdido el control.

La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

Todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación (véase Nota 2) han sido consolidadas mediante el método de integración global.

4. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

5.2 Fondo de comercio y combinaciones de negocio

La adquisición por parte de la Sociedad Dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores, la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición para lo cual se determina la fecha de adquisición y se calcula el coste de la combinación, registrándose los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos a su valor razonable referido a dicha fecha.

El fondo de comercio o la diferencia negativa de la combinación se determina por diferencia entre los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados y el coste de la combinación, todo ello referido a la fecha de adquisición.

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

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

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

Asimismo, y desde el 1 de enero de 2010, tampoco forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni por supuesto los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos importes se imputan directamente en la cuenta de resultados.

Los fondos de comercio no se amortizan y se valoran posteriormente por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor. Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el Fondo de Comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

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

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

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

5.3 Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance consolidado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera. Asimismo, las inversiones inmobiliarias recibidas en concepto de aportación no dineraria de capital, que no tengan la condición de negocio, se valoran a su valor razonable en el momento de la aportación.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren.

Para aquellas inversiones inmobiliarias que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo. No existen costes financieros capitalizados.

El Grupo Torbel amortiza sus inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	50
Instalaciones técnicas	8

Los beneficios o pérdidas surgidas de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo Torbel compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones realizadas por terceros expertos independientes para cada uno de ellas, y se dotan las oportunas provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado de un elemento es inferior a su valor neto contable. El valor de mercado se determina anualmente, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (Tasibérica), de forma que al cierre de cada período el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

La base de valoración utilizada por el tasador experto independiente es la de valor de mercado, que se ha efectuado siguiendo el Red Book "Valoración RICS (Royal Institute Chartered Surveyor) – Estándares profesionales" 9ª Edición, publicado en 2014. Se establece la definición de la VSP4 – Valuation Practice

Statement: "El importe por el que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción". (IVSC – International Valuation Standard Council 2013).

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo Torbel al 30 de junio de 2017 ha sido, principalmente, estadística ("driven-by"). Esta metodología parte de un análisis detallado de la evolución de los precios de venta en los municipios en los que se ubican los activos del Grupo, a partir de la cual se determina el precio de venta medio en cada una de las zonas. Posteriormente con las ofertas existentes en venta y en alquiler obtenidas de distintas fuentes especialistas se procede a la homogeneización de los valores obtenidos.

El enfoque de valoración utilizado en la determinación del valor de mercado por el experto independiente ha sido el de comparación a partir de los datos observables en el mercado según se ha indicado. En este sentido, se han obtenido, para cada uno de los inmuebles, ofertas del mercado de activos con similares características en cuanto a superficie, ubicación y antigüedad como parámetros fundamentales para posteriormente homogeneizar y obtener un valor de mercado del activo a valorar.

Los inmuebles se han valorado de forma individual y no como parte de una cartera inmobiliaria. En consecuencia, en la determinación del valor de mercado no se ha considerado ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado.

5.4 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que en 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.

El Grupo Torbel solamente tiene arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio en que se devengan.

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.

5.5 Instrumentos financieros

5.5.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee el Grupo Torbel corresponden, principalmente, a préstamos y partidas a cobrar. Se incluyen en esta categoría los activos financieros originados en la prestación de servicios por operaciones de tráfico, o los que, no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Valoración inicial

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

Valoración posterior

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

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo Torbel 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 consolidada.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por el Grupo Torbel para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

El Grupo Torbel 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, el Grupo Torbel 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.

5.5.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo Torbel 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.

El Grupo Torbel da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Asimismo, cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre el Grupo Torbel y un tercero y, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, el Grupo Torbel da de baja el pasivo financiero original y reconoce el nuevo pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo original y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

El Grupo Torbel considera que las condiciones de los pasivos financieros son sustancialmente diferentes, siempre que el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10% del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

5.5.3 Instrumentos financieros derivados

El Grupo Torbel utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de interés (véase Nota 11.3). En el marco de dichas operaciones el Grupo Torbel contrata instrumentos financieros de cobertura.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificarse como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo Torbel verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida (como mínimo en cada cierre contable) que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente

por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

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

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

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el riesgo de crédito propio y de la contraparte no es significativo en los instrumentos financieros derivados contratados al cierre del ejercicio.

5.6 Impuesto sobre Beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por Impuesto sobre Beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que las sociedades del Grupo satisfacen como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que las sociedades del Grupo vayan a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI

Con fecha 26 de julio de 2016, y con efectos a partir del 1 de enero de 2016 la Sociedad Dominante y las Sociedades Dependientes comunicaron a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus respectivos Accionistas y Socios Únicos de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

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

Las sociedades del Grupo estarán sometidas 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.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante los ejercicios 2017 y 2016 sin perjuicio de que, durante los mismos, el Grupo Torbel no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, el Grupo Torbel dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el mismo cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

5.7 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por prestación de servicios se produce 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.

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

Condiciones de arrendamiento específicas -

Los contratos de arrendamiento incluyen ciertas condiciones específicas vinculadas a incentivos o periodos de carencia de renta ofrecidos por el Grupo Torbel a sus clientes. El Grupo Torbel reconoce el coste agregado de los incentivos que ha concedido como una reducción de los ingresos por cuotas a lo largo del periodo del arrendamiento utilizando un sistema lineal. Los efectos de los periodos de carencia se reconocen durante la duración mínima del contrato de arrendamiento.

Asimismo, las indemnizaciones pagadas por los arrendatarios para cancelar sus contratos de arrendamiento antes de la fecha mínima de terminación de los mismos se reconocen como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en la fecha de pago.

5.8 Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad Dominante en la formulación de las cuentas anuales consolidadas 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 del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria consolidada, en la medida en que no sean considerados como remotos.

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.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual el Grupo no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se dan las circunstancias para que las cuentas anuales adjuntas incluyan ni provisiones ni pasivos contingentes al cierre de los ejercicios 2017 y 2016

5.9 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo Torbel, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo Torbel, por su naturaleza, no tiene un impacto medioambiental significativo.

5.10 Transacciones con vinculadas

El Grupo Torbel 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 Dominante consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 15).

5.11 Partidas corrientes y no corrientes

Se entiende por ciclo normal de explotación, el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan al desarrollo de las distintas actividades del Grupo y la realización de los productos en forma de efectivo o equivalentes al efectivo.

El negocio principal del Grupo Torbel lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural por lo que se clasifican como corrientes los activos y pasivos con vencimiento inferior o igual a un año, y como no corrientes, aquellos cuyo vencimiento supera el año, excepto para las cuentas a cobrar derivadas del registro de los ingresos vinculados a incentivos o periodos de carencia que son linealizados durante la duración del contrato de alquiler y que se consideran un activo corriente.

Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como no corrientes si el Grupo dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del periodo.

5.12 Costes repercutidos a arrendatarios

El Grupo Torbel no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en el ejercicio 2017 ascendió a 17.710 euros, y se presentan minorando de los correspondientes costes en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2017 y 2016, incluidos dentro del epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, han ascendido a 1.471.782 y 65.773 euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no han generado ingresos por rentas, durante los ejercicios 2017 y 2016, no ha sido significativo.

5.13 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance consolidado se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería del Grupo Torbel.

5.14 Estado de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambio en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto consolidado durante los ejercicios 2017 y 2016. Esta información se presenta desglosada a su vez en los estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto consolidado. A continuación, se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados consolidados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado se presentan los ingresos y gastos generados por el Grupo como consecuencia de su actividad durante los ejercicios 2017 y 2016, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho periodo y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan, en su caso:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto del Grupo.
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.

- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estados totales de cambio en el patrimonio neto consolidado

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final de los ejercicios de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios de criterio y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Operaciones con socios o propietarios: recoge los cambios en el patrimonio neto derivadas de reparto de dividendos, ampliaciones (reducciones de capital), pagos con instrumentos de capital, etc.
- d) Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, traspasos entre partidas de patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

5.15 Estado de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo consolidado, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo consolidado, se ha considerado como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones corrientes de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

6. Información por segmento

El Grupo identifica sus segmentos operativos en base a los informes internos sobre los componentes del Grupo que son base de revisión, discusión y evaluación regular por los Administradores de la Sociedad Dominante, pues es la máxima autoridad en el proceso de toma de decisiones con el poder de destinar los recursos a los segmentos y evaluar su rendimiento.

Dada la elevada dispersión de la cartera de activos que conforman el epígrafe "Inversiones inmobiliarias", se han definido dos segmentos en base al arrendamiento inmobiliario de activos en dos zonas geográficas (las

Comunidades Autónomas de Cataluña y Baleares; y el resto de España) y una unidad corporativa donde se presentan aquellas partidas no asignables a los segmentos geográficos definidos.

Por su parte, el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios" corresponde a los ingresos por arrendamiento de inmuebles directamente atribuibles a su localización geográfica. También son directamente atribuibles los gastos de "Amortización del inmovilizado" y "Deterioro y resultado por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias".

Los demás gastos de cada segmento se determinan por la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser atribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto, que para la siguiente presentación se ha determinado en función del valor neto contable de las inversiones inmobiliarias por segmento.

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por el departamento financiero y revisados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

A continuación, se presentan los activos y pasivos de forma segmentada:

Conceptos	30 de junio de 2017			
	Euros			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
ACTIVO NO CORRIENTE	45.892.744	114.660.423	-	160.553.167
Inversiones inmobiliarias-	45.672.310	114.110.270	-	159.782.580
Inversiones inmobiliarias:				
Valor bruto contable	46.765.867	116.716.730	-	163.482.597
(Amortización)	(206.816)	(978.340)	-	(1.185.156)
(Deterioro)	(886.741)	(1.628.120)	-	(2.514.861)
Valor neto contable	45.672.310	114.110.270	-	159.782.580
Inversiones financieras a largo plazo	220.434	550.153	-	770.587
ACTIVO CORRIENTE	-	-	17.521.743	17.521.743
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	1.164.736	1.164.736
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	4.863.662	4.863.662
Periodificaciones a corto plazo	-	-	10.691	10.691
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-	11.482.654	11.482.654
TOTAL ACTIVO	45.892.744	114.660.423	17.521.743	178.074.910

Conceptos	30 de junio de 2017			
	Euros			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
PATRIMONIO NETO	(671.552)	(406.835)	67.014.258	65.935.871
Capital	-	-	7.855.500	7.855.500
Prima de emisión	-	-	49.559.500	49.559.500
Reservas	-	-	11.432.751	11.432.751
Reservas sociedades consolidadas	-	-	(2.669.287)	(2.669.287)
Otras aportaciones de socios	-	-	6.175.000	6.175.000
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	(656.413)	(656.413)
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	(671.552)	(406.835)	(4.682.793)	(5.761.180)
PASIVO NO CORRIENTE	294.568	735.172	101.340.045	102.369.785
Provisiones a largo plazo	-	-	5.155	5.155
Deudas a largo plazo	294.568	735.172	95.105.120	96.134.860
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	-	-	95.105.120	95.105.120
Otros pasivos financieros	294.568	735.172	-	1.029.740
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	-	-	6.229.770	6.229.770
PASIVO CORRIENTE	-	-	9.769.254	9.769.254
Deudas a corto plazo	-	-	390.676	390.676
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	2.214.028	2.214.028
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	7.164.550	7.164.550
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	(376.984)	328.337	178.123.557	178.074.910

Conceptos	31 de diciembre de 2016			
	Euros			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
ACTIVO NO CORRIENTE	13.825.399	99.717.059	-	113.542.458
Inversiones inmobiliarias-	13.761.166	99.253.775	-	113.014.941
Inversiones inmobiliarias:				
Valor bruto contable	13.852.345	100.259.689	-	114.112.034
(Amortización)	(45.386)	(351.997)	-	(397.383)
(Deterioro)	(45.793)	(653.917)	-	(699.710)
Valor neto contable	13.761.166	99.253.775	-	113.014.941
Inversiones financieras a largo plazo	64.233	463.284	-	527.517
ACTIVO CORRIENTE	-	-	7.515.038	7.515.038
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	500.300	500.300
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	200	200
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-	7.014.538	7.014.538
TOTAL ACTIVO	13.825.399	99.717.059	7.515.038	121.057.496

Conceptos	31 de diciembre de 2016			
	Euros			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
PATRIMONIO NETO	50.940	(103.764)	92.349.875	92.297.051
Capital	-	-	7.855.500	7.855.500
Prima de emisión	-	-	70.159.500	70.159.500
Reservas	-	-	(1.346)	(1.346)
Otras aportaciones de socios	-	-	6.175.000	6.175.000
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	50.940	(103.764)	8.161.221	8.108.397
PASIVO NO CORRIENTE	78.313	564.844	18.530.647	19.173.804
Deudas a largo plazo	78.313	564.844	-	643.157
Otros pasivos financieros	78.313	564.844	-	643.157
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	-	-	18.530.647	18.530.647
	-	-	9.586.641	9.586.641
PASIVO CORRIENTE	-	-	1.015.963	1.015.963
Deudas a corto plazo	-	-	1.015.963	1.015.963
Otros pasivos financieros	-	-	1.015.963	1.015.963
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	713.837	713.837
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	7.856.841	7.856.841
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	129.253	461.080	120.467.163	121.057.496

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada segmentada del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 y de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
OPERACIONES CONTINUADAS				
Importe neto de la cifra de negocios	776.175	2.788.068	-	3.564.243
Prestación de servicios	776.175	2.788.068	-	3.564.243
Otros ingresos de explotación	50.535	181.524	-	232.059
Otros gastos de explotación	(494.560)	(1.776.491)	(4.013.885)	(6.284.936)
Servicios exteriores	(373.426)	(1.341.369)	(3.543.990)	(5.258.785)
Tributos	(121.134)	(435.122)	-	(556.256)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-	-	(426.933)	(426.933)
Otros gastos de gestión corriente	-	-	(42.962)	(42.962)
Amortización del inmovilizado	(162.753)	(626.396)	-	(789.149)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(840.949)	(973.540)	712	(1.813.777)
Deterioros y pérdidas	(840.949)	(973.540)	-	(1.814.489)
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias	-	-	712	712
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	-	-	2.359.199	2.359.199
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	(671.552)	(406.835)	(1.653.974)	(2.732.361)
Ingresos financieros	-	-	6	6
Gastos financieros	-	-	(3.015.413)	(3.015.413)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	-	-	(314.545)	(314.545)
Por deudas con terceros	-	-	(2.700.868)	(2.700.868)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO	-	-	(3.015.407)	(3.015.407)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO	(671.552)	(406.835)	(4.669.381)	(5.747.768)
Impuestos sobre beneficios	-	-	(13.412)	(13.412)
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	(671.552)	(406.835)	(4.682.793)	(5.761.180)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(671.552)	(406.835)	(4.682.793)	(5.761.180)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	(671.552)	(406.835)	(4.682.793)	(5.761.180)

	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016			
	Segmentos		Unidad Corporativa	Total
	Cataluña y Baleares	Resto de España		
OPERACIONES CONTINUADAS				
Importe neto de la cifra de negocios	214.067	1.279.127	-	1.493.194
Prestación de servicios	214.067	1.279.127	-	1.493.194
Otros gastos de explotación	(71.948)	(429.912)	(2.691.099)	(3.192.959)
Servicios exteriores	(39.967)	(238.816)	(2.674.563)	(2.953.346)
Tributos	(31.981)	(191.096)	-	(223.077)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-	-	(14.805)	(14.805)
Otros gastos de gestión corriente	-	-	(1.731)	(1.731)
Amortización del inmovilizado	(45.386)	(351.997)	-	(397.383)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(45.793)	(600.982)	-	(646.775)
Deterioros y pérdidas	(45.793)	(653.917)	-	(699.710)
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias	-	52.935	-	52.935
Otros resultados	-	-	63.975	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	-	-	11.434.097	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	50.940	(103.764)	8.806.973	8.754.149
Gastos financieros	-	-	(645.752)	(645.752)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	-	-	(645.585)	(645.585)
Por deudas con terceros	-	-	(167)	(167)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO	-	-	(645.752)	(645.752)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO	50.940	(103.764)	8.161.221	8.108.397
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	50.940	(103.764)	8.161.221	8.108.397
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	50.940	(103.764)	8.161.221	8.108.397
Resultado atribuido a la sociedad dominante	50.940	(103.764)	8.161.221	8.108.397

Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias que no suponen salidas de efectivo corresponden a "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales", "Amortización del inmovilizado", "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" y "Diferencias negativas en combinaciones de negocio".

No se producen transacciones significativas entre segmentos durante los ejercicios 2017 y 2016.

Ninguno de los clientes del Grupo supone más un 10% de los ingresos de las actividades ordinarias.

7. Combinaciones de negocio

Con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante, Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U., ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Empire Properties Spain, S.L.U. siendo el importe final pagado en efectivo de 46.187 miles de euros, en virtud del acuerdo global firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios. Esta operación se instrumentalizó en 3 fases, siendo esta adquisición la tercera y última de ellas. Con anterioridad a esta operación y en virtud del mencionado acuerdo, la Sociedad Dominante adquirió la totalidad de las participaciones sociales de las sociedades dependientes Septuc Investments 2015, S.L.U. con fecha 7 de julio de 2016, sociedad prácticamente inactiva hasta esa fecha, y Empire Real Estate Spain, S.L.U. con fecha 10 de noviembre de 2016, en virtud del acuerdo mencionado anteriormente con Banco Sabadell por un importe final neto de 78.927 miles de euros en efectivo de los cuales, a 31 de diciembre de 2016, quedaron pendientes de pago 4.690 miles de euros registrados en el epígrafe "Acreedores varios" del balance consolidado adjunto. Dicho importe correspondía al valor de 73 activos inmobiliarios propiedad de Empire Real Estate Spain, S.L.U. sobre los que el Grupo mantiene una opción de recompra por el Banco Sabadell si se cumplen determinadas circunstancias. Durante el ejercicio 2017, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado el cumplimiento de estas condiciones procediendo al pago de 2.744 miles de euros correspondiente al precio de 37 inmuebles. A 30 de junio de 2017, se ha iniciado el proceso de devolución de los 36 inmuebles restantes a Banco Sabadell quedando pendientes de compensación 1.811 miles de euros registrados dentro del epígrafe "Acreedores varios" del balance consolidado adjunto.

De acuerdo al citado contrato de compraventa de las participaciones de las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real Estate Spain, S.L.U., los derechos económicos de cobro y los ingresos y gastos relacionados de dichas sociedades pertenecen a la adquirente desde la fecha de la firma del acuerdo. En este sentido, Banco Sabadell y Grupo Blackstone han acordado ajustar el precio de adquisición de las sociedades mencionadas por el importe de la tesorería generada entre la fecha de firma del contrato entre ambas partes y la fecha de transmisión de las participaciones sociales (toma de control efectiva por parte del Grupo Torbel), aspecto este que ha supuesto el registro de un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta por la diferencia entre el precio pagado o coste de la combinación de negocios y el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes asumidos según se detalla a continuación.

Impacto de la combinación en los resultados del Grupo

El importe de la partida "Diferencia negativa en combinaciones de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta de los ejercicios 2017 y 2016 se desglosa del siguiente modo:

Período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

	Euros
Precio de adquisición de los activos netos de la combinación de negocios	46.187.392
Activos netos a valor razonable de Empire Properties Spain, S.L.U. a 2 de marzo de 2017:	
- Inversión Inmobiliaria (*) (Nota 8)	48.300.135
- Resto de activos adquiridos	632.285
- Pasivos por deuda	(486.334)
Diferencia negativa en combinaciones	(2.258.694)
Total Diferencias negativas en combinaciones de negocios	(2.258.694)

(*) Valor razonable determinado a partir del valor asociado a estos activos en el acuerdo firmado entre Banco Sabadell y Blackstone.

Asimismo, durante el ejercicio 2017 se ha registrado en el epígrafe "Diferencias negativas en combinaciones de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada un ingreso por importe de 100.505 euros

correspondiente al ajuste en el precio pagado por la adquisición de la sociedad dependiente Empire Real Estate Spain, S.L.U.

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 30 de junio de 2017

	Euros
Precio de adquisición de los activos netos de la combinación de negocios	78.927.440
Activos netos a valor razonable de Empire Real Estate Spain, S.L.U. a 10 de noviembre de 2016:	
- Inversión Inmobiliaria (*) (Nota 8)	90.804.204
- Resto de activos adquiridos	1.429.460
- Pasivos por deuda	(1.872.127)
Diferencia negativa en combinaciones	(11.434.097)
Total Diferencias negativas en combinaciones de negocios	(11.434.097)

(*) Valor razonable determinado a partir del valor asociado a estos activos en el acuerdo firmado entre Banco Sabadell y Blackstone

8. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este epígrafe del balance durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 ha sido el siguiente:

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Construcciones y terrenos	Euros				
	31/12/2016	Adiciones	Combinaciones de negocios (Nota 7)	Retiros	30/06/2017
Coste	114.112.034	1.070.430	48.300.135	-	163.482.599
Amortización	(397.383)	(789.149)	-	712	(1.185.820)
Deterioro	(699.710)	(1.814.489)	-	-	(2.514.199)
Total	113.014.941	(1.533.208)	48.300.135	712	159.782.580

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Construcciones y terrenos	Euros				
	07/07/2016	Adiciones	Combinaciones de negocios (Nota 7)	Retiros	31/12/2016
Coste	-	23.386.845	90.804.204	(79.015)	114.112.034
Amortización	-	(397.383)	-	-	(397.383)
Deterioro	-	(699.710)	-	-	(699.710)
Total	-	22.289.752	90.804.204	(79.015)	113.014.941

Adiciones

Con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante ha adquirido la sociedad dependiente, Empire Properties Spain, S.L.U., dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 750 unidades con un valor de mercado en la fecha de toma de control de 48.300 miles de euros (véase Nota 7). El resto de adiciones del presente ejercicio corresponden, principalmente, a impuestos no recuperables así como a las mejoras necesarias para la puesta en disposición de ser alquiladas realizadas en determinadas unidades.

Por su parte las adiciones del ejercicio 2016, en virtud del acuerdo marco global descrito en la Nota 7, se correspondieron con la adquisición al Banco Sabadell de una cartera constituida por viviendas, parkings, locales y trasteros por importe de 22.601 miles de euros, junto con la adquisición de la sociedad dependiente Empire Real Estate Spain, S.L.U. dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 1.541 unidades con un valor de mercado en la fecha de toma de control de 90.804 miles de euros (véase Nota 7).

En virtud del acuerdo firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios de la Sociedad (véase Nota 7), el Grupo mantiene una opción por la que el Banco Sabadell deberá recomprar por el mismo importe un total de 73 activos inmobiliarios propiedad de la sociedad dependiente Empire Real Estate Spain, S.L.U. por un importe total de 4.690 miles de euros, si se cumplen determinadas circunstancias. A 30 de junio de 2017, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado el cumplimiento de estas condiciones, procediendo a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1.562 miles de euros con fecha 6 de abril de 2018 (véase Nota 17).

Deterioro de inversiones inmobiliarias

Durante el ejercicio 2017, el Grupo ha dotado provisiones de inversiones inmobiliarias por importe de 1.814 miles de euros considerando los criterios descritos en la Nota 5.3, que se han obtenido de todas las tasaciones realizadas por expertos terceros independientes sobre la totalidad de los activos. En el ejercicio 2016 el Grupo dotó un deterioro de 700 miles de euros.

Ingresos y gastos relacionados

En el ejercicio 2017 los ingresos derivados de rentas provenientes de los inmuebles arrendados han ascendido a 3.564 miles de euros (1.493 miles de euros en el ejercicio 2016), y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, siendo los vencimientos de los contratos de arrendamiento asociadas a dichos ingresos entre los ejercicios 2017 y 2025 (véase Nota 14.1).

A 30 de junio de 2017, la práctica totalidad de las unidades están en disposición de ser alquiladas a excepción de 95 fincas de las que el Grupo, si bien tiene el derecho de propiedad, no tiene la posesión física de las mismas. En el proceso de recuperación de dicha posesión física, el Grupo estima que se podrían derivar indemnizaciones que podrían ascender a un importe aproximado de 285 miles de euros.

Al cierre del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 no existía ningún tipo de restricción para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas, ni tampoco en relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación.

A 30 de junio de 2017 el Grupo no tenía elementos totalmente amortizados que seguían en uso.

Tipología de inversiones inmobiliarias

A continuación, mostramos el detalle de la tipología de inversiones inmobiliarias que dispone el Grupo Torbel a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 a su valor neto contable:

30 de junio de 2017

Descripción	Unidades	Euros			
		Valor bruto contable Terrenos	Valor bruto contable Construcciones	Amortización y deterioro	Valor neto contable
Viviendas	2.206	67.858.902	84.004.274	(3.330.802)	148.532.374
Parkings	431	1.229.278	1.507.260	(190.617)	2.545.921
Trasteros	75	80.982	98.979	(33.227)	146.734
Locales	97	3.916.315	4.786.609	(145.373)	8.557.551
Total	2.809	73.085.477	90.397.122	(3.700.019)	159.782.580

31 de diciembre de 2016

Descripción	Unidades	Euros			
		Valor bruto contable Terrenos	Valor bruto contable Construcciones	Amortización y deterioro	Valor neto contable
Viviendas	1.591	46.810.039	58.011.930	(861.447)	103.960.522
Parkings	329	959.769	1.187.040	(27.015)	2.119.794
Trasteros	56	66.249	82.137	(14.612)	133.774
Locales	83	3.140.024	3.854.846	(194.019)	6.800.851
Total	2.059	50.976.081	63.135.953	(1.097.093)	113.014.941

Durante el ejercicio 2017, la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. ha contratado una póliza conjunta de aseguramiento de activos por daños materiales para las sociedades de la cartera denominada "Empire" y de la que Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. es la Sociedad Dominante: Septuc Investments 2016, S.L.U., Wyther Real Estate Holdings, S.L.U., Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U., Wyther Investments 2015, S.L.U., Empire Real State Spain, S.L.U. y Empire Properties Spain, S.L.U. A 30 de junio de 2017 existe defecto de cobertura de seguros sobre las inversiones inmobiliarias, si bien, los Administradores de la Sociedad Dominante en base a un análisis coste-riesgo asociado consideran que la probabilidad de asunción de algún riesgo derivado del defecto de cobertura es baja dada la alta dispersión de los activos de estas sociedades.

Ubicación geográfica

A continuación mostramos el detalle de activos por ubicación geográfica así como su valor neto contable a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 que tiene el Grupo Torbel:

Provincia	Euros	
	30/06/2017	31/12/2016
Álava (Vitoria-Gasteiz)	117.625	-
Albacete	124.730	125.417
Alicante	26.101.738	23.513.639
Almería	926.459	763.528
Asturias (Oviedo)	3.356.656	3.355.230
Badajoz	122.074	119.713
Baleares (Palma de Mallorca)	5.971.505	5.544.314
Barcelona	28.447.542	3.719.227
Burgos	95.282	95.807
Cáceres	67.672	68.044
Cádiz	529.844	527.136
Cantabria (Santander)	410.853	248.135
Castellón	1.994.326	1.989.047
Ceuta	159.448	160.326
Córdoba	38.682	38.730
Cuenca	287.944	316.939
Gerona	4.364.201	873.382
Granada	331.063	327.979
Guadalajara	53.083	59.022
Guipúzcoa (Donostia-San Sebastián)	64.018	-
Huelva	301.752	303.111
Huesca	361.355	275.765
Jaén	96.434	96.965
La Rioja (Logroño)	119.052	119.707
Las Palmas	665.489	667.882
León	95.260	95.784
Lérida	2.361.740	1.738.432
Madrid	31.002.410	26.978.478
Málaga	8.214.826	7.495.367
Murcia	12.151.261	11.431.978
Navarra (Pamplona)	169.989	-
Palencia	21.493	22.292
Pontevedra	14.264	14.367
Salamanca	105.465	106.046
Santa Cruz De Tenerife	1.718.455	1.732.882
Sevilla	1.461.719	1.327.610
Tarragona	4.527.640	1.885.811
Teruel	56.056	56.364
Toledo	7.457.073	7.095.728
Valencia	13.178.568	8.582.256
Valladolid	445.585	447.824
Vizcaya (Bilbao)	1.037.264	128.640
Zaragoza	654.685	566.037
Total	159.782.580	113.014.941

9. Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, todos los arrendamientos operativos que las sociedades del Grupo tienen contratados son rescindibles por los arrendatarios con un preaviso, en su mayoría de un mes, por lo que no existen cuotas de arrendamiento mínimas no cancelables, de acuerdo con los actuales contratos en vigor.

10. Patrimonio neto y fondos propios

10.1 Capital social

El 9 de febrero de 2016, el capital social de la Sociedad Dominante ascendía a 60.000 euros, desembolsado en un 25%, representado por 60.000 acciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 9 de diciembre de 2016 el Accionista Único de la Sociedad Dominante desembolsó el 75% del capital pendiente de desembolsar por importe de 45.000 euros, y realizó una ampliación de capital por importe de 7.795.500 euros, mediante la creación de 7.795.500 nuevas acciones, totalmente suscritas y desembolsadas, lo que se formalizó mediante escritura autorizada por el notario de Barcelona, don Emilio Roselló Carrión, el día 9 de diciembre de 2016 bajo el número 2.920 de su protocolo. Dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 30 de diciembre de 2016. Las citadas acciones se crearon con una prima de emisión total y conjunta por importe de 70.159.500 euros.

En consecuencia, a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el capital social de la Sociedad Dominante asciende a 7.855.500 euros y está formado por 7.855.500 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas.

Desde el 17 de enero de 2017, la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco, S.à r.l., empresa del grupo al que las sociedades que conforman el Grupo Torbel pertenecen, y una determinada entidad de crédito.

Empire SOCIMI Holdco, S. à r.l. es el Accionista Único de la Sociedad Dominante. No existen contratos con su Accionista Único distintos a los detallados en la Nota 15.

10.2 Prima de emisión

A 30 de junio de 2017 el saldo de la cuenta prima de emisión de la Sociedad Dominante asciende a 49.559.500 euros (70.159.500 euros a 31 de diciembre de 2016). La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Con fecha 24 de enero de 2017 el Accionista Único de la Sociedad Dominante aprobó mediante acta la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a la partida de prima de emisión (de naturaleza disponible) en la cantidad de 20.600.000 euros.

10.3 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, 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.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 esta reserva no se encontraba constituida.

10.4 Reservas de consolidación

Al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017, las reservas de consolidación del Grupo, detalladas por sociedad, son las siguientes:

Sociedad	Euros
Septuc Investments 2016 S.L.U.	(2.911.562)
Empire Real State Spain, S.L.U.	242.275
Total	(2.669.287)

10.5 Otras aportaciones de socios

Con fecha 27 de julio de 2016, el Accionista Único de la Sociedad Dominante realizó una aportación a los fondos propios de la Sociedad por importe de 6.175 miles de euros.

10.6 Gestión del capital

El Grupo Torbel se financia con fondos recibidos de entidades de crédito y sociedades del grupo y sociedades vinculadas. El Grupo obtiene financiación mediante la formalización de préstamos personales y líneas de crédito.

Las sociedades del Grupo, al estar bajo el régimen fiscal de las SOCIMI ("LSOCIMI"), tienen el compromiso de distribuir al menos el 80% de sus beneficios distribuibles en forma de dividendos a sus accionistas de acuerdo con la obligación legal existente por aplicación de la Ley 16/2012.

El Grupo controla la estructura de capital en base a la ratio de endeudamiento. Esta ratio es calculada por el Grupo como el endeudamiento neto dividido entre el total de capital. El endeudamiento neto se determina por la suma de las deudas financieras con grupo y entidades de crédito, menos efectivo y otros medios líquidos equivalentes. El total del capital se refiere al patrimonio neto.

	Euros	Euros
	30/06/2017	31/12/2016
Total endeudamiento con empresas del grupo y vinculadas (corto y largo plazo) (Nota 15)	8.443.798	20.903.604
Total endeudamiento con entidades de crédito (corto y largo plazo) (Nota 11)	95.495.796	-
- Efectivo y otros medios equivalentes	11.482.654	7.014.538
- Crédito Grupo en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera (Nota 15.2)	1.795.662	-
Deuda neta	90.661.278	13.889.066
Patrimonio Neto	65.935.871	92.297.051
Total capital empleado	156.597.149	106.186.117
Ratio de endeudamiento	58%	13%

10.7 Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación al resultado consolidado del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 y del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 ha sido la siguiente:

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Sociedad	Euros	
	Resultados consolidados (*)	Resultado atribuido a la sociedad dominante
Torbel Investments SOCIMI 2015, S.A.U. (Sociedad Dominante)	454.436	454.436
Empire Properties Spain, S.L.U.	(1.756.110)	(1.756.110)
Septuc Investments 2016, S.L.U.	(1.349.142)	(1.349.142)
Empire Real Estate Spain, S.L.U.	(3.110.364)	(3.110.364)
Total	(5.761.180)	(5.761.180)

(*) Incluyen ajustes de consolidación.

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Sociedad	Euros	
	Resultados consolidados (*)	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (Sociedad Dominante)	10.777.684	10.777.684
Septuc Investments 2016, S.L.U.	(2.911.562)	(2.911.562)
Empire Real Estate Spain, S.L.U.	242.275	242.275
Total	8.108.397	8.108.397

(*) Incluyen ajustes de consolidación.

10.8 Resultado por acción

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles en vigor al cierre del ejercicio. Al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017 y al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 no existen obligaciones convertibles en vigor por lo que el resultado básico y diluido por acción coinciden.

	Euros	
	30/06/2017	31/12/2016
Resultado consolidado del ejercicio atribuible al Accionista Único de la Sociedad Dominante:	(5.761.180)	8.108.397
	Nº acciones	Nº acciones
Número promedio de acciones ordinarias	7.855.500	586.077
	Euros	Euros
Resultado básico por acción:	(0,73)	13,84
Resultado diluido por acción:	(0,73)	13,84

11. Deudas (largo y corto plazo)

11.1 Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

	Euros	
	Deudas a largo plazo	
	30/06/2017	31/12/2016
Deudas con entidades de crédito	95.105.120	-
Fianzas recibidas	1.029.740	643.157
Total	96.134.860	643.157

El valor razonable de las deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2017, se estima que no difiere significativamente del importe contabilizado.

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" al cierre del ejercicio 2017 es el siguiente:

	Euros			
	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120
Total	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120

El saldo del epígrafe "Deuda con entidades de crédito" corresponde a un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r.l. (véase Nota 1), según el cual ésta es subsidiaria y solidaria, actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments Socimi, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. En un inicio, la totalidad de la deuda fue contraída por Septuc Investments 2016, S.L.U y Torbel Investments 2015 Socimi, S.A.U. siendo esta última la que subrogó posteriormente dicha deuda al resto de sociedades mencionadas anteriormente.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras a nivel consolidado del grupo de sociedades objeto de la financiación. En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, al cierre del ejercicio 2017, el Grupo Torbel cumplía con la totalidad de las obligaciones financieras descritas anteriormente, y con el resto de obligaciones asociadas a dicho contrato de financiación.

El tipo de interés aplicable se encuentra referenciado al EURIBOR más un diferencial.

11.2. Pasivos financieros a corto plazo

El saldo del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" al cierre del ejercicio 2017 corresponde a los intereses devengados pendientes de pago por el contrato de financiación descrito en la Nota 11.1.

11.3. Instrumentos financieros derivados

El Grupo Torbel utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. El contrato de financiación descrito en la Nota 11.1 exige la contratación y mantenimiento de un instrumento de cobertura de tipo de interés del préstamo mencionado durante toda la duración del contrato. En este sentido, el Grupo Torbel ha contratado un instrumento financiero derivado para cubrir el riesgo de variación de los tipos de interés, el cual no ha sido calificado como de cobertura contable tras la evaluación realizada por los Administradores de la Sociedad Dominante sobre el cumplimiento de los requisitos detallados en la Nota 5.5.3 de la presente memoria consolidada para tal fin.

Cobertura de flujos de efectivo:

Los instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés (caps) vivos al cierre del ejercicio 2017 se detallan a continuación:

Clasificación	Contraparte	Tipo de interés	Nominal a 30/06/2017	Vencimiento	Valor Razonable (Euros)
					Activo a largo plazo
Cobertura de tipo de interés	SMBC	1%-1,5%	95.247.411	18/01/2020	33.108

El Grupo Torbel al cierre del ejercicio 2017 no ha registrado el valor razonable del derivado descrito anteriormente al considerar que dicho importe no es significativo.

11.4. Conciliación de flujos de efectivo

En aplicación de la modificación de la NIC 7, a continuación, se incluye la conciliación de los flujos de efectivo surgidos de las actividades de financiación con los correspondientes pasivos en el estado de situación financiera inicial y final, separando los movimientos que suponen flujos de efectivo de los que no lo suponen:

Actividades de financiación con entidades de crédito y otros

	Euros				
	01/01/2017	Flujos de efectivo	Imputación coste amortizado	Intereses	30/06/2017
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	-	95.105.120	-	-	95.105.120
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	-	-	17.882	372.794	390.676
Total	-	95.105.120	17.882	372.794	95.495.796

Actividades de financiación con empresas del grupo y asociadas

	Euros			
	01/01/2017	Flujos de efectivo	Intereses	30/06/2017
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	18.530.647	(12.300.877)	-	6.229.770
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	713.837	1.884.769	(384.578)	2.214.028
Total	19.244.484	(10.416.108)	(384.578)	8.443.798

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al cierre de los ejercicios terminados el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre 2016 es la siguiente (en euros):

	Acreedores	
	30/06/2017	31/12/2016
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades	13.412	-
Total Pasivos por impuesto corriente	13.412	-
Hacienda Pública, acreedora por IVA	35.793	54.659
Hacienda Pública, acreedora por IRPF	23.507	2.377
Hacienda Pública, acreedora por otros conceptos	-	521
Total Otras deudas con las Administraciones Públicas	59.300	57.557

12.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

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

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			(5.761.180)
	Aumentos	Disminuciones	Total
Ajustes permanentes:			
Combinaciones de negocios (Nota 7)	-	(2.359.199)	(2.359.199)
Intereses con sociedades vinculadas	25.384	-	25.384
Recargos	628	-	628
Ajustes temporales:			
Deterioro inversiones inmobiliarias	2.438.350	(623.861)	1.814.489
Provisión insolvencias	276.906	-	276.906
Gastos financieros	1.097.541	-	1.097.541
Provisiones gastos	-	(55.686)	(55.686)
Impuesto sobre Sociedades			13.412
Base imponible fiscal total			(4.947.705)
Base imponible fiscal régimen general			53.647
Base imponible fiscal régimen SOCIMI			(5.001.352)

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			8.108.397
	Aumentos	Disminuciones	Total
Ajustes permanentes:			
Combinaciones de negocios (Nota 7)	-	(11.434.097)	(11.434.097)
Ajustes temporales:			
Dotación deterioro inversiones inmobiliarias	699.710	-	699.710
Provisiones no deducibles	55.686	-	55.686
Impuesto sobre Sociedades			-
Base imponible fiscal total			(2.570.304)
Base imponible fiscal régimen general			-
Base imponible fiscal régimen SOCIMI			(2.570.304)

Dado que las sociedades que conforman el Grupo Torbel están acogidas al régimen SOCIMI (tipo impositivo al 0%), no se ha registrado activo por impuesto diferido.

12.3 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017 las sociedades españolas del Grupo Torbel tienen abiertos a inspección todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

13. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

Las obligaciones de información exigidas por la normativa fiscal vigente derivadas de la condición de SOCIMI de la Sociedad Dominante y de sus sociedades dependientes (véase Nota 1), se incluyen en las correspondientes memorias de las cuentas anuales individuales.

14. Ingresos y gastos

14.1 Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos del ejercicio corresponden a las rentas generadas por el arrendamiento de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo Torbel (véase Nota 8). La totalidad del Importe Neto de la Cifra de Negocios se ha producido en territorio español.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por prestación de servicios desglosado por provincia en los ejercicios terminados el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre 2016 es la siguiente:

Provincia	Euros	
	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Álava (Vitoria-Gasteiz)	1.750	-
Albacete	5.900	3.479
Alicante	777.933	357.280
Almería	18.176	8.427
Asturias (Oviedo)	103.246	48.065
Badajoz	4.587	1.953
Baleares (Palma de Mallorca)	157.734	79.022
Barcelona	346.293	40.079
Burgos	4.327	2.430
Cáceres	2.590	1.273
Cádiz	8.981	3.079
Cantabria (Santander)	14.166	4.854
Castellón	57.926	28.044
Ceuta	4.894	2.107
Ciudad Real	1.176	-
Cuenca	4.555	5.110

Provincia	Euros	
	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Gerona	70.879	15.244
Granada	3.677	4.429
Guadalajara	3.408	1.363
Guipúzcoa (Donostia-San Sebastián)	1.591	-
Huelva	10.757	5.579
Huesca	4.926	2.123
Jaén	3.293	1.306
La Rioja (Logroño)	2.553	935
Las Palmas	32.124	15.624
León	12.574	5.946
Lérida	107.064	52.497
Madrid	631.974	278.420
Málaga	162.435	76.502
Murcia	242.104	146.218
Pontevedra	2.476	897
Salamanca	3.630	937
Santa Cruz de Tenerife	64.077	35.357
Sevilla	21.838	11.909
Tarragona	94.205	27.225
Teruel	2.618	968
Toledo	205.420	87.515
Valencia	341.401	125.233
Valladolid	6.190	3.498
Vizcaya (Bilbao)	9.583	1.432
Zaragoza	9.212	6.835
Total	3.564.243	1.493.194

14.2 Gasto de personal

El Grupo Torbel no tiene personal propio.

La gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos que, fundamentalmente, establecen la compensación por la administración de las sociedades, la gestión de activos y su comercialización y la repercusión de costes de API's, seguros etc. Los gastos y costes incurridos por Anticipa Real Estate, S.L.U. se repercuten con un margen de mercado a cada una de las sociedades del Grupo Torbel.

El importe devengado durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 con Anticipa Real Estate, S.L.U. ha ascendido a 2.971 miles de euros (1.327 miles de euros en el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016) (véanse Notas 14.3 y 15.1).

14.3 Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" de los ejercicios 2017 y 2016 presenta la siguiente composición (en euros):

Concepto	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Reparaciones y conservación	730.080	374.899
Servicios de profesionales independientes	3.920.398	2.299.664
Primas de seguros	5.606	-
Servicios bancarios y similares	(17.291)	35.491
Suministros	674	1.752
Otros servicios	619.318	241.540
Total Servicios exteriores	5.258.785	2.953.346
Tributos	556.256	223.077
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	426.933	14.805
Otros gastos de gestión corriente	42.962	1.731
Total Otros gastos de explotación	6.284.936	3.192.959

El epígrafe de "Reparaciones y conservación" incluye gastos relativos a la reparación de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo para su posterior arrendamiento e incluyen gastos tales como pintura, pequeñas reparaciones así como otros gastos de mantenimiento.

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véanse Notas 14.2 y 15.1). Asimismo, incluye otros gastos tales como servicios notariales, honorarios de auditoría y servicios recibidos de otros expertos.

El epígrafe "Otros servicios" recoge principalmente las cuotas de comunidades de propietarios y derramas de los inmuebles.

El epígrafe "Tributos" incluye los gastos relativos al Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) y otras tasas municipales.

Durante el ejercicio terminado el 30 de junio de 2017, el Grupo Torbel ha registrado correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar por importe de 427 miles de euros que ha sido registrado en el epígrafe "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (15 miles de euros en el ejercicio 2016).

14.4. Gastos financieros por deudas con terceros

El saldo de este epígrafe corresponde a los intereses devengados a consecuencia del contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 con una entidad financiera descrito en la Nota 11.1.

15. Operaciones y saldos con partes vinculadas

15.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	2.971.129	2.971.129
Repercusión de costes financieros	314.545	-	314.545
Total	314.545	2.971.129	3.285.674

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	1.327.460	1.327.460
Repercusión de costes financieros	645.585	-	645.585
Total	645.585	1.327.460	1.973.045

Los servicios recibidos por partes vinculadas corresponden a los honorarios devengados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véanse Notas 14.2 y 14.3).

La repercusión de costes financieros corresponde a los intereses devengados en los ejercicios 2017 y 2016 en concepto de las líneas de préstamo recibidas descritas en la Nota 15.2.

15.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance consolidado con vinculadas al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

30 de junio de 2017

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	3.068.000	6.229.770	-	213.007	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	-	2.001.021	-	1.371.815
Empire Pledgeco, S.à r.l.	1.795.662	-	-	-	-
Total	4.863.662	6.229.770	2.001.021	213.007	1.371.815

31 de diciembre de 2016

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	-	18.530.647	-	597.585	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	200	-	17	-	1.329.679
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	-	116.235	-	-
Total	200	18.530.647	116.252	597.585	1.329.679

El saldo de 1.796 miles de euros del epígrafe "Saldos deudores financieros" con Empire Pledgeco S.à r.l. a 30 de junio de 2017 corresponde a un depósito mantenido en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera descrita en la Nota 11.1. Adicionalmente, el mismo epígrafe incluye un importe de 3.068 miles de euros en concepto de las compensaciones pendientes a recibir por la entidad vinculada Empire (Socimi) Holdco S.à r.l.

El Grupo mantiene líneas de préstamos por importe total de 300.000 miles de euros con vencimiento único con fecha el 27 de julio de 2026 con Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l. de las cuales tiene dispuestos 6.230 miles de euros a 30 de junio de 2017 (18.531 miles de euros a 31 de diciembre de 2016). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 6% anual. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 ascienden a 213 y 598 miles de euros, respectivamente.

El saldo del epígrafe "Deudas a corto plazo" a 30 de junio de 2017 corresponde al saldo pendiente con la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. en concepto de servicios de gestión y pagos realizados a cuenta de del Grupo Torbel.

El saldo del epígrafe "Saldos acreedores comerciales" corresponde a la cuenta a pagar por los honorarios en concepto de la gestión administrativa y realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véase Nota 15.1).

15.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

El Grupo no tiene personal contratado, por lo que las funciones de Alta Dirección son realizadas por el Órgano de Administración de la Sociedad Dominante.

Al cierre del ejercicio 2017 y 2016 y a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 3 hombres y una persona jurídica representada por un hombre.

La Sociedad Dominante no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 2017 y 2016. De igual forma, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no mantiene saldos deudores o acreedores con ésta a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida. Las únicas retribuciones percibidas y saldos pendientes con los Administradores de la Sociedad Dominante, son los que se derivan del contrato de gestión mantenido con Anticipa Real Estate, S.L.U. (véanse Notas 14.2, 15.1 y 15.2).

El importe total de las primas de seguros abonados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., gestor integral del Grupo Torbel (véase Nota 15.2) a las entidades aseguradoras en concepto de cobertura de responsabilidades de Administradores de la Sociedad Dominante ha ascendido a 79.612,50 euros.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los seguros de cobertura no han satisfecho importe alguno derivado de daños ocasionados por actos u omisiones por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante.

15.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante

Fruto del análisis realizado y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales ni los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ni las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante.

16. Otra información

16.1 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.

	2017	2016 (*)
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	83	19
Ratio de las operaciones pagadas	83	17
Ratio de las operaciones pendientes de pago	108	69
	Miles de euros	Miles de euros
Total pagos realizados	3.978	23.381
Total pagos pendientes	2.751	725

(*) En 2016 se consideraron los pagos realizados para la adquisición de activos

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

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

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

El plazo máximo legal de pago aplicable al Grupo Torbel en el ejercicio 2017 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días, a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca el máximo a 60 días.

16.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2017 y 2016, 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 euros):

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	2017	2016
Servicios de Auditoría	104.975	52.800
Otros servicios de verificación	-	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	104.975	52.800

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

Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros del Grupo Torbel está centralizada en la Dirección Financiera de la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. y en Blackstone, la cual tiene establecidos los 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. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo Torbel:

Riesgo de crédito

Con carácter general el Grupo Torbel mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros dada su dispersión. La política del Grupo consiste en provisionar las cuentas a cobrar con inquilinos a partir del impago de la tercera renta mensual no cobrada.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo Torbel dispone de la tesorería que muestra su balance consolidado adjunto, las líneas de crédito con entidades financieras detalladas en la Nota 11 y dispone del apoyo financiero del grupo al que pertenece según se menciona en la Nota 3.8.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros. En el marco del acuerdo de financiación descrito en la Nota 11.1, el Grupo Torbel tiene contratados instrumentos de cobertura de tipos de interés (caps de tipos de interés) cuyas características se describen en la Nota 11.3.

Información cuantitativa

Riesgo de crédito

Al cierre del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 y de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, el Grupo Torbel no tiene las cuentas a cobrar garantizadas mediante seguros de crédito. El importe de la provisión por cuentas a cobrar de dudoso cobro al cierre del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017 asciende a 15 miles de euros (407 miles de euros al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016).

16.4 Otros aspectos

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, el Grupo Torbel está acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Finalizado el periodo transitorio, el cumplimiento de todos los requisitos establecidos por el régimen (véanse Notas 1 y 12) devendrán en obligatorios. Entre las obligaciones que el Grupo debe cumplir se identifican algunas en las que predomina una naturaleza más formalista tales como la incorporación del término SOCIMI a la denominación social, la inclusión de determinada información en la memoria de las cuentas anuales individuales, la cotización en un mercado bursátil, etc., y otras que adicionalmente requieren la realización de estimaciones y la aplicación de juicio por parte de la Dirección (determinación de la renta fiscal, test de rentas, test de activos, etc.) que pudieran llegar a tener cierta complejidad, sobre todo considerando que el Régimen SOCIMI es relativamente reciente y su desarrollo se ha llevado a cabo, fundamentalmente, a través de la respuesta por parte de la Dirección General de Tributos a las consultas planteadas por distintas empresas. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante, han llevado a cabo una evaluación del cumplimiento de los requisitos del régimen, concluyendo que éstos se cumplirán finalizado el periodo transitorio de aplicación de 2 años.

Por otro lado, y a efectos de considerar también el efecto financiero del Régimen, cabe destacar que 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, el Grupo Torbel pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

16.5 Modificación o resolución de contratos

No se ha producido la conclusión, modificación, o extinción anticipada de cualquier contrato entre la Sociedad Dominante y su Accionista Único o cualquiera de sus Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, cuando se trate de una operación ajena al tráfico ordinario del Grupo Torbel o que no se realice en condiciones normales.

17. Hechos posteriores

Con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire Socimi Holdco S.à r.l. con un límite de 300.000 miles de euros cada una.

Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión (de naturaleza disponible) por valor de 12.456.355 euros.

Con fecha 26 de febrero de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 157.500 euros. Adicionalmente, con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

Asimismo, con fecha 6 de abril de 2018 se ha procedido a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1.562 miles de euros en virtud del acuerdo firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios (véanse Notas 7 y 8).

No se han producido hechos posteriores al 30 de junio de 2017 adicionales a los anteriores que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.

Torbel Properties SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

La Sociedad Dominante del Grupo Torbel, Torbel Investments 2015 Socimi, SAU, es una entidad de derecho privado, sujeta a la normativa de sociedades de capital actualmente vigente en España y dedicada al alquiler de bienes inmobiliarios de naturaleza urbana por cuenta propia habiéndose acogido al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre mediante decisiones adoptadas por su Accionista Único de fecha 7 de julio de 2016 y comunicado formalmente dicho acogimiento a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, con fecha 26 de julio de 2016, y efectos a partir del 1 de enero de 2016.

En el marco de las obligaciones establecidas por la legislación aplicable a las SOCIMI, la Sociedad Dominante saldrá a cotizar en el mercado alternativo bursátil durante el primer semestre del año 2018.

La información financiera incluida en este informe de gestión se presenta siguiendo los criterios establecidos en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y demás legislación mercantil aplicable.

Contexto económico español 2017

El PIB español cierra el año 2017 con una tasa media de crecimiento anual del 3,1, dos décimas por debajo de un año antes, y por encima de la media en la zona euro (2,7%), según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se encadenan así cuatro años consecutivos de crecimiento.

La economía española se apoyó principalmente en el consumo para mantener su inercia en 2017, sin embargo, la ralentización del comercio minorista en los últimos meses del año contribuyó a esta desaceleración de la expansión. La actividad tuvo soporte mayormente en la demanda doméstica, mientras la demanda externa neta habría hecho una contribución insignificante al crecimiento.

El crecimiento del empleo se mantiene por tercer año en tasas cercanas al 2,9%, lo que se traduce en la creación de 506 mil puestos de trabajo. La tasa de desempleo ha caído a 16,3%.

A pesar de esta ligera ralentización en la recta final del año, la economía española suma ya 14 trimestres con un crecimiento del PIB del 0,7% o superior. Un ritmo que deja a España como una de las economías desarrolladas que más rápido sigue expandiéndose a pesar de los problemas políticos internos.

Situación del sector inmobiliario en 2017 y previsiones para 2018

Con respecto al sector inmobiliario, las operaciones de compraventa en el año 2017 terminaron por encima de las 530.000 transacciones y las hipotecas más de 320.000, lo que supone incrementos del 15% y del 14% respectivamente con respecto al mismo periodo de 2016.

Los precios, por su parte, cerraron con una subida media interanual del 5,1%, el mayor registro desde 2006 (7,7%).

Los precios seguirán su ritmo de crecimiento durante 2018 con aumentos previstos de entre 5 y 6%. Se prevé que se superará la barrera de las 550.000 operaciones, lo que supondrá volver a niveles de actividad de 2008. Se espera que este año se produzca una moderación de los incrementos de precio en las grandes capitales, tras las fuertes subidas experimentadas en 2017: un 17,1% en la ciudad de Madrid y un 14,8% en Barcelona. Por último, la vivienda nueva cobrará mayor protagonismo en 2018, en ventas superando los 120.000 comparadas con los 85.000 vendidos en 2017.

El mercado de alquiler ha vivido una subida generalizada durante 2017, con un incremento de 18,4% del precio medio, dejando el metro cuadrado en 9,7 euros al mes al final del ejercicio. Todas las comunidades autónomas recogen subidas en el precio de alquiler siendo destacable aquellas que lo hace por encima de los dos dígitos: Andalucía (15.5%), Baleares (22.1%), Canarias (27.8%), Madrid (11.5%) y Murcia (13.7%). En la parte baja de las subidas se encuentran Extremadura y Rioja con crecimientos inferiores al 2%. Por su parte, Barcelona, a pesar de sufrir una corrección a la baja en el último trimestre, acumuló una subida interanual del 8.8%.

El sector muestra signos muy positivos para el año 2018 aunque quizás con un ritmo menos fuerte de lo que se ha visto en 2017. La demanda de la vivienda en alquiler seguirá aumentándose y habrá cada vez más oferta. Cabe destacar que España está todavía lejos de las cifras de parque de vivienda en el resto de Europa, donde la media está en torno de 35% mientras en España está en 20%. Por último, es de esperar que los ayudas al alquiler aprobadas en el Plan Estatal de Vivienda también tendrán un impacto positivo sobre la evolución del sector en 2018.

Actividad de la entidad

El Grupo Torbel ha tenido un resultado negativo de 5,8M€ en el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

La actividad del Grupo se centrará en optimizar los niveles de alquiler, llegando a ocupaciones del 85% mejorando de esta forma la rentabilidad del proyecto.

Plantilla

Las sociedades del Grupo Torbel no tienen personal propio. La gestión administrativa, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos.

Adquisición de acciones propias

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, no se ha producido ninguna adquisición por parte de la Sociedad Dominante ni de las sociedades dependientes de sus propias acciones, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Investigación y desarrollo

En el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, las sociedades del Grupo Torbel no han realizado, interna ni externamente, ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo. No existen previsiones de realizarlas en el transcurso del próximo ejercicio.

Instrumentos financieros

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, las sociedades del Grupo Torbel han contratado los instrumentos de cobertura de tipos de interés descritos en la Nota 11.3 de la memoria.

Periodo medio de pago

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, el grupo Torbel ha seguido la línea de promover aquellas acciones necesarias para el cumplimiento de la ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre) con el objetivo de eliminar los pagos realizados fuera del plazo legal. Durante el periodo se ha alcanzado un periodo medio de pago a proveedores de 83 días, con una ratio de operaciones pagadas de 83 días y una ratio de operaciones pendientes de pago de 108 días.

Riesgos e incertidumbres

La gestión de los riesgos financieros del Grupo Torbel está centralizada en la Dirección Financiera de la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. y en Blackstone, la cual tiene establecidos los 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. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo Torbel:

Riesgo de crédito

Con carácter general el Grupo Torbel mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros dada su dispersión. La política del Grupo consiste en provisionar las cuentas a cobrar con inquilinos a partir del impago de la tercera renta mensual no cobrada.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo Torbel dispone de la tesorería que muestra su balance consolidado adjunto, líneas de crédito con entidades financieras y dispone del apoyo financiero del grupo al que pertenece según se menciona en la Memoria.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros.

Riesgo fiscal

El Grupo Torbel está acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Finalizado el período transitorio, el cumplimiento de todos los requisitos establecidos por el régimen devendrán en obligatorios. Entre las obligaciones que el Grupo debe cumplir se identifican algunas en las que predomina una naturaleza más formalista tales como la incorporación del término SOCIMI a la denominación social, la inclusión de determinada información en la memoria de las cuentas anuales individuales, la cotización en un mercado bursátil, etc., y otras que adicionalmente requieren la realización de estimaciones y la aplicación de juicio por parte de la Dirección (determinación de la renta fiscal, test de rentas, test de activos, etc.) que pudieran llegar a tener cierta complejidad, sobre todo considerando que el Régimen SOCIMI es relativamente reciente y su desarrollo se ha llevado a cabo, fundamentalmente, a través de la respuesta por parte de la Dirección General de Tributos a las consultas planteadas por distintas empresas. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante, han llevado a cabo una evaluación del cumplimiento de los requisitos del régimen, concluyendo que éstos se cumplirán finalizado el período transitorio de aplicación de 2 años.

Por otro lado, y a efectos de considerar también el efecto financiero del Régimen, cabe destacar que 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, el Grupo Torbel pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Hechos posteriores

Con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire Socimi Holdco S.à r.l. con un límite de 300.000 miles de euros cada una.

Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión (de naturaleza disponible) por valor de 12.456.355 euros.

Con fecha 26 de febrero de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe

de 157.500 euros. Adicionalmente, con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

Asimismo, con fecha 6 de abril de 2018 se ha procedido a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1.562 miles de euros en virtud del acuerdo firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios (véanse Notas 7 y 8).

No se han producido hechos posteriores al 30 de junio de 2017 adicionales a los anteriores que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.

**Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
y Sociedades Dependientes**

**Formulación de los Estados financieros consolidados e información consolidada,
correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017**

DILIGENCIA: Por la presente se hace constar a los efectos oportunos del Artículo 253 de la Ley de sociedades de Capital que los presentes Estados financieros consolidados e información consolidada de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, compuestas por el balance consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado, la memoria y el informe de gestión, se hallan extendidas en un ejemplar de 56 hojas anexas a la presente, estando formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión del 23 de abril de 2018, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación.

El Prat de Llobregat (Barcelona), 23 de abril de 2018



Anicipa Real Estate, S.L.U.
Representada por el Sr. Eduard Mendiluce Fradera
Presidente



Sr. Jean- Christophe Dubois
Vocal



Sr. Jean-François Bossy
Vocal



Sr. Diego San José
Vocal

**Torbel Investments
2015 Socimi, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
30 de junio de 2017 e
Informe de Gestión, junto con el
informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al accionista único de Torbel Investments 2015 Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Torbel Investments 2015 Socimi, S.A. (Sociedad Unipersonal) (la Sociedad), que comprenden el balance a 30 de junio de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio de seis meses terminado en dicha fecha.

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 a 30 de junio de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio de seis meses terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera de Inversiones en empresas del grupo a largo plazo

Descripción

La Sociedad mantiene participaciones en el capital social de sociedades del grupo que ascienden a 52.711 miles de euros a cierre del ejercicio, tal y como se detalla en la Nota 5 de la memoria adjunta. Dichas participaciones suponen un elemento relevante de las cuentas anuales, representando, aproximadamente, el 80% del total activo a 31 de diciembre de 2017.

Tal y como se indica en la Nota 4.1 la Sociedad lleva a cabo una evaluación de las posibles correcciones valorativas por deterioro, comparando el valor en libros de las participaciones con su importe recuperable, siendo éste, salvo mejor evidencia, el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tacitas existentes en la fecha de la valoración, las cuales han sido obtenidas de las valoraciones efectuadas por terceros expertos independientes sobre las inversiones inmobiliarias de las sociedades dependientes. La corrección de valor o, en su caso, su reversión, se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

La cuantificación del importe recuperable de dichas participaciones requiere de la aplicación de juicios y estimaciones significativas por parte de los Administradores en la consideración de las hipótesis clave utilizadas en las valoraciones anteriormente mencionadas.

Los aspectos mencionados representan uno de los aspectos más relevantes de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido el análisis de la metodología empleada por la Sociedad como base para la estimación del valor recuperable de las participaciones, la réplica del cálculo para verificar la corrección de la valoración realizada por la Sociedad y la verificación de la congruencia de la información financiera utilizada con la contenida en las cuentas anuales auditadas de las sociedades participadas.

Adicionalmente, hemos obtenido los informes de valoración de los expertos contratados por las sociedades dependientes para la valoración de la totalidad de sus carteras inmobiliarias, evaluado la competencia, capacidad y objetividad del mismo y, con la colaboración de nuestros expertos internos en valoración, hemos evaluado las principales hipótesis consideradas en las valoraciones, así como la metodología de cálculo utilizada por el experto contratado por las sociedades dependientes.

Asimismo, hemos evaluado que los desgloses de información facilitados en la Notas 4.1 y 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en relación con esta cuestión, resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción, que se encuentra en las páginas 5 y 6 del presente documento, es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

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



Francesc Ganyet Olivé
Inscrito en el R.O.A.C nº 21334

30 de abril de 2018

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

DELOITTE, S.L.

Any 2018 Núm. 20/18/06769
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

Anexo de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

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

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

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

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.

(Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 30 DE JUNIO DE 2017

(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	30/06/2017	31/12/2016	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	30/06/2017	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO	Nota 6		
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 5	52.710.533	85.105.440	Capital		61.027.478	83.532.241
Instrumentos de patrimonio		52.710.533	85.105.440	Capital escriturado		7.855.500	7.855.500
				Prima de emisión		49.559.500	70.159.500
				Reservas		(1.346)	(1.346)
				Resultados negativos de ejercicios anteriores		(656.413)	-
				Otras aportaciones de socios		6.175.000	6.175.000
				Resultado del ejercicio		(1.904.763)	(656.413)
				PASIVO NO CORRIENTE	Nota 7.1	2.648.625	-
				Deudas a largo plazo		2.648.625	-
				Deudas con entidades de crédito		2.648.625	-
				PASIVO CORRIENTE	Nota 7.2	2.293.243	6.874.966
				Deudas a corto plazo		2.450	-
				Deudas con entidades de crédito		2.450	-
				Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 11.2	223.492	1.561.781
				Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar		2.067.301	5.313.175
				Proveedores		233.206	617.522
	Nota 11.2	13.258.813	5.301.757	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	Nota 11.2	3.678	6.050
Créditos a empresas del grupo		6.087.370	-	Acreeedores varios		1.824.185	4.689.527
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		30.738	-	Otras deudas con las Administraciones Públicas		6.234	76
Deudores varios		30.738	-	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		65.969.346	90.407.197
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		7.140.705	5.301.557				
TOTAL ACTIVO		65.969.346	90.407.197				

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017
(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
OPERACIONES CONTINUADAS			
Otros gastos de explotación	Nota 10.3	(382.949)	(656.263)
Servicios exteriores		(382.949)	(656.263)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(382.949)	(656.263)
Gastos financieros por deudas con terceros	Nota 10.4	(1.521.814)	(150)
RESULTADO FINANCIERO		(1.521.814)	(150)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(1.904.763)	(656.413)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	Nota 8.2	(1.904.763)	(656.413)
Impuesto sobre Sociedades		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.904.763)	(656.413)

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)

	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	(1.904.763)	(656.413)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(1.904.763)	(656.413)

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

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

	Capital escriturado	(Capital no desembolsado)	Prima de emisión	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	TOTAL
CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD (9 DE FEBRERO DE 2016)								
Total ingresos y gastos reconocidos	60.000	(45.000)	-	-	-	-	-	15.000
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	(656.413)	(656.413)
- Aumentos de capital (Nota 6)	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	6.175.000	-	84.175.000
- Otras aportaciones de socios (Nota 6)	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	-	-	78.000.000
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(1.346)	-	6.175.000	-	6.175.000
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2016	7.855.500	-	70.159.500	(1.346)	-	6.175.000	(656.413)	83.532.241
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(1.904.763)	(1.904.763)
Operaciones con accionistas	-	-	(20.600.000)	-	-	-	-	(20.600.000)
- Reparto de dividendos (Nota 6.2)	-	-	(20.600.000)	-	-	-	-	(20.600.000)
Distribución del resultado del ejercicio 2016	-	-	-	-	(656.413)	-	656.413	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2017	7.855.500	-	49.559.500	(1.346)	(656.413)	6.175.000	(1.904.763)	61.027.478

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL PERIODO DE 6 MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION (I)		(2.098.871)	4.655.416
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(1.904.763)	(656.413)
Ajustes al resultado:			
- Gastos financieros	Nota 10.4	1.521.814	150
Cambios en el capital corriente		1.521.814	150
- Deudores y otras cuentas a cobrar		(527.482)	5.311.829
- Acreedores y otras cuentas a pagar		(30.738)	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(496.744)	5.311.829
- Pagos de intereses		(1.188.440)	(150)
		(1.188.440)	(150)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		(52.605.486)	(85.105.640)
Pagos por Inversiones		(80.605.486)	(85.105.640)
- Empresas del grupo y asociadas	Notas 5 y 11.2	(80.605.486)	(85.105.640)
Cobros por desinversiones		28.000.000	-
- Empresas del grupo y asociadas	Nota 11.2	28.000.000	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		56.543.505	85.751.781
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		-	84.190.000
- Emisión de instrumentos de patrimonio y desembolsos exigidos	Nota 6	-	78.015.000
- Otras aportaciones de socios	Nota 6	-	6.175.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		77.143.505	1.561.781
- Emisión de deudas con entidades de crédito	Nota 7	78.481.794	-
- Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 11.2	223.492	1.561.781
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 11.2	(1.561.781)	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros Instrumentos de patrimonio		(20.600.000)	-
- Dividendos	Nota 8.2	(20.600.000)	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		1.839.148	5.301.557
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		5.301.557	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		7.140.705	5.301.557

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Memoria correspondiente
al periodo de 6 meses terminado el
30 de junio de 2017 e
Informe de Gestión

1. Actividad de la Empresa

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (en adelante, la "Sociedad") se constituyó como sociedad anónima unipersonal en España, por tiempo indefinido, en escritura pública otorgada el día 9 de febrero de 2016 ante el notario de Barcelona Don Emilio Rosselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono Industrial Mas Mateu.

La Sociedad tiene por objeto social:

- 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.
- 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 aquéllas y que están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

Tal y como se describe en la Nota 2.6, con fecha 31 de enero de 2017, mediante acta de decisiones del Accionista Único se ha modificado la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, y de manera excepcional, las presentes cuentas anuales se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017 (en adelante, ejercicio 2017).

Con fecha 7 de julio de 2016, el Accionista Único decidió que la Sociedad se acogiera al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016.

La Sociedad está integrada dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ S.à r.l. (sociedad gestionada por fondos de Grupo Blackstone).

A 30 de junio de 2017, la Sociedad es cabecera de tres entidades dependientes (Empire Real State Spain, S.L.U., Empire Properties Spain S.L.U. y Septuc Investments 2016, S.L.U.) y formula separadamente cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas e individuales del ejercicio 2016 fueron aprobadas por el Accionista Único de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. tal y como consta en el acta de decisiones del

Accionista Único de fecha 22 de noviembre de 2017 siendo depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y sociedades dependientes preparadas bajo normas internacionales, han sido formuladas por los Administradores en su reunión del Consejo de Administración celebrada el 23 de abril de 2018, y muestran unos resultados consolidados negativos de 5.761 miles de euros, un patrimonio neto consolidado de 65.936 miles de euros y unos activos de 178.075 miles de euros.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad no dispone de personal contratado y tiene cedida la gestión integral de la Sociedad a Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Nota 10.2).

Régimen de SOCIMI

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Dichas sociedades cuentan con un régimen fiscal especial, teniendo que cumplir, entre otras, con las siguientes obligaciones:

1. Obligación de objeto social. Deben tener como objeto social principal la tenencia de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, tenencia de participaciones en otras SOCIMI o sociedades con objeto social similar y con el mismo régimen de reparto de dividendos, así como en Instituciones de Inversión Colectiva.
2. Obligación de inversión.
 - Deberán invertir el 80% del activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a esta finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición y en participaciones en el capital de otras entidades con objeto social similar al de las SOCIMI.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

Existe la opción de sustituir el valor contable de los activos por su valor de mercado. No se computará la tesorería/derechos de crédito procedentes de la transmisión de dichos activos siempre que no se superen los períodos máximos de reinversión establecidos.

- Asimismo, el 80% de sus rentas deben proceder de las rentas correspondientes al: (i) arrendamiento de los bienes inmuebles; y (ii) de los dividendos procedentes de las participaciones. Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados al menos tres años (para el cómputo, se podrá añadir hasta un año del período que hayan estado ofrecidos en arrendamiento). Las participaciones deberán permanecer en el activo al menos tres años.

3. Obligación de negociación en mercado regulado. Las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en cualquier otro país que exista intercambio de información tributaria. Las acciones deberán ser nominativas.
4. Obligación de Distribución del resultado. La Sociedad deberá distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:
 - El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
 - Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
 - Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.
5. Obligación de información (Véase Nota 9). Las SOCIMI deberán incluir en la memoria de sus cuentas anuales la información requerida por la normativa fiscal que regula el régimen especial de las SOCIMI.
6. Capital mínimo. El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la 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 alguna de las condiciones anteriores, supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus 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

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

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:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) El Plan General de Contabilidad aprobado por el R.D. 1514/2007, sus modificaciones introducidas por el Real Decreto 602/2016 y sus Adaptaciones sectoriales y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- e) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos de efectivo de la Sociedad habidos durante el ejercicio de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por el Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

2.3 Principios contables no obligatorios no aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores 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.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por 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:

- El valor razonable de determinadas inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del Grupo y asociadas (véase Nota 4.1).
- Las hipótesis utilizadas en el cálculo de provisiones y la evaluación de litigios, compromisos, y activos y pasivos contingentes (véase Nota 4.4).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2016 se presenta, a efectos comparativos, con la información del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017.

Con fecha 31 de enero de 2017, el Socio Único ha modificado la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, las presentes cuentas anuales del ejercicio 2017 se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017, y el ejercicio 2016 se refieren a un ejercicio anual de 10 meses y 20 días. Dicho aspecto tiene que ser tenido en cuenta a efectos comparativos para una correcta interpretación de las presentes cuentas anuales.

2.6 Agrupación de partidas

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

2.7 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2016.

2.8 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2016.

3. Aplicación del resultado

3.1 Propuesta de aplicación de resultado

La propuesta de aplicación del resultado del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación del Accionista Único es la siguiente:

	Euros
A resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.904.763)
Total	(1.904.763)

3.2 Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible al Accionista Único.

Dada su condición de SOCIMI, y tal y como está recogido en el artículo 20 de sus estatutos sociales, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Véase Nota 1).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2017, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1 Instrumentos financieros

4.1.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en la siguiente categoría:

- **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. Este epígrafe incluye fianzas y depósitos asociados a las inversiones inmobiliarias.
- **Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, asociadas y multigrupo:** se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

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.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las inversiones en empresas del Grupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el Fondo de Comercio, si lo hubiera).

En este sentido, en la estimación de las plusvalías tácitas, los Administradores de la Sociedad han considerado las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes sobre el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de las sociedades dependientes. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por las sociedades dependientes.

La base de valoración utilizada por el tasador experto independiente es la de valor de mercado, que se ha efectuado siguiendo el Red Book "Valoración RICS (Royal Institute Chartered Surveyor) – Estándares profesionales" 9ª Edición, publicado en 2014. Se establece la definición de la VSP4 – Valuation Practice Statement: "El importe por el que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada

en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción". (IVSC – International Valuation Standard Council 2013).

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de las sociedades dependientes al 30 de junio de 2017 ha sido, principalmente, estadística ("driven-by"). Esta metodología parte de un análisis detallado de la evolución de los precios de venta en los municipios en los que se ubican los activos de las sociedades, a partir de la cual se determina el precio de venta medio en cada una de las zonas. Posteriormente con las ofertas existentes en venta y en alquiler obtenidas de distintas fuentes especialistas se procede a la homogeneización de los valores obtenidos.

El enfoque de valoración utilizado en la determinación del valor de mercado por el experto independiente ha sido el de comparación a partir de los datos observables en el mercado según se ha indicado. En este sentido, se han obtenido, para cada uno de los inmuebles, ofertas del mercado de activos con similares características en cuanto a superficie, ubicación y antigüedad como parámetros fundamentales para posteriormente homogeneizar y obtener un valor de mercado del activo a valorar.

Los inmuebles se han valorado de forma individual y no como parte de una cartera inmobiliaria. En consecuencia, en la determinación del valor de mercado no se ha considerado ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado.

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.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Sociedad para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

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.

4.1.2 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.

4.1.3 Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de interés (véase Nota 7.3). En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrata instrumentos financieros de cobertura.

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

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

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

4.2 Impuesto sobre Beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por Impuesto sobre Beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI

Con fecha 26 de julio de 2016, y con efectos a partir del 1 de enero de 2016 la Sociedad comunicó a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por su Accionista Único de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

En virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, 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, las entidades que cumplan los requisitos definidos en la normativa y opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley SOCIMI, será de aplicación supletoriamente lo establecido en la Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades.

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

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el periodo de 6 meses terminado a 30 de junio de 2017, sin perjuicio de que, el durante el mismo, la Sociedad no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

4.3 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por prestación de servicios se produce 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.

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

Los ingresos por dividendos y los intereses devengados procedentes de financiación de sociedades participadas se clasifican como importe neto de la cifra de negocios al ser una sociedad holding.

4.4 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 recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

4.5 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.

4.6 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.

4.7 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 cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

4.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.

- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.9 Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones corrientes de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

4.10 Estado de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambio en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en los estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante los ejercicios, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan, en su caso:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la Sociedad.
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estados totales de cambio en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final de los ejercicios de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios de criterio y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Operaciones con socios o propietarios: recoge los cambios en el patrimonio neto derivadas de reparto de dividendos, ampliaciones (reducciones de capital), pagos con instrumentos de capital, etc.

Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como puede ser distribución de resultados, traspasos entre partidas de patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

5. Inversiones financieras con empresas del grupo y vinculadas

El saldo y movimiento de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras con empresas del grupo y vinculadas" en los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Descripción	Euros			
	Saldo al 31/12/2016	Adiciones	Retiros	Saldo al 30/06/2017
Participaciones en empresas del grupo y asociadas:	85.105.440	46.187.392	(78.582.299)	52.710.533
Septuc Investments 2016, S.L.U.	6.178.000	-	-	6.178.000
Empire Real State Spain, S.L.U.	78.927.440	-	(51.953.519)	26.973.921
Empire Properties Spain, S.L.U.	-	46.187.392	(26.628.780)	19.558.612
Deterioro	-	-	-	-
Total	85.105.440	46.187.392	(78.582.299)	52.710.533

Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Descripción	Euros		
	Saldo al 09/02/2016	Adiciones	Saldo al 31/12/2016
Participaciones en empresas del grupo y asociadas:	-	85.105.440	85.105.440
Septuc Investments 2016, S.L.U.	-	6.178.000	6.178.000
Empire Real State Spain, S.L.U.	-	78.927.440	78.927.440
Deterioro	-	-	-
Total	-	85.105.440	85.105.440

Las adiciones en el epígrafe "Participaciones a largo plazo en empresas del grupo" en el ejercicio 2017 corresponden a la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. con fecha 2 de marzo de 2017 por importe de 46.187 miles de euros, en virtud del acuerdo global firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 para la adquisición de una cartera de activos inmobiliarios. Esta operación se instrumentalizó en 3 fases, siendo ésta adquisición la tercera y última de ellas.

Los retiros en el ejercicio 2017 corresponden a los dividendos recibidos de las sociedades Empire Real State Spain, S.L.U. y Empire Properties Spain, S.L.U. por importe de 51.853 miles de euros y 26.629 miles de euros, respectivamente (véase Nota 7.1). Dichos dividendos han sido repartidos con cargo a la prima de asunción y han

sido registrados como menor valor del epígrafe "Participaciones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo", dado que dichas sociedades participadas no han generado resultados positivos desde la fecha de su constitución.

Por su parte, las adiciones del ejercicio 2016 se correspondieron a la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Septuc Investments 2016, S.L.U. con fecha 7 de julio de 2016 por importe de 3.000 euros así como a las ampliaciones de capital desembolsadas por importe de 494 miles de euros con una prima de asunción total de 4.446 miles de euros y la compra de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Empire Real State Spain, S.L.U. con fecha 10 de noviembre de 2016 en virtud del acuerdo mencionado anteriormente con Banco Sabadell por un importe final neto atribuible a la Sociedad que ascendió a 78.927 miles de euros de los cuales, a 31 de diciembre de 2016, quedaron pendientes de pago 4.690 miles de euros registrados en el epígrafe "Acreedores varios" del balance adjunto. Dicho importe correspondía al valor de 73 activos inmobiliarios propiedad de la sociedad adquirida sobre los que la Sociedad mantiene una opción por la que el Banco Sabadell deberá recomprar por el mismo importe estos activos si se cumplen determinadas circunstancias. Durante el ejercicio 2017, los Administradores de la Sociedad han evaluado el cumplimiento de estas condiciones procediendo al pago de 2.744 miles de euros correspondiente al precio de 37 inmuebles. A 30 de junio de 2017, se ha iniciado el proceso de devolución de los 36 inmuebles restantes a Banco Sabadell quedando pendientes de compensación 1.811 miles de euros registrados dentro del epígrafe "Acreedores varios" del balance adjunto.

Adicionalmente, la Sociedad realizó aportaciones a los fondos propios de la sociedad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U por importe de 1.235 miles de euros.

La información más significativa relacionada con las empresas del Grupo al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es la siguiente:

30 de junio de 2017

Razón social y Domicilio social	Auditor	% participación	Euros			
		Directa	Capital	Reservas/ y resto de Patrimonio Neto	Resultado	Valor neto en libros
Septuc Investments 2015, S.L.U. (1) C/Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu. El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	100%	497.000	2.768.827	(1.349.142)	6.178.000
Empire Real Estate Spain, S.L.U (1) C/Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu. El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	100%	6.810.003	31.699.131	(2.868.089)	26.973.921
Empire Properties Spain, S.L.U. (1) C/Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu. El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	100%	3.659.225	16.202.005	(1.608.342)	19.558.612
Total						52.710.533

(1) Cierre auditado a 30 de junio de 2017.

31 de diciembre de 2016

Razón social y Domicilio social	Auditor	% participación	Euros			
		Directa	Capital	Reservas/ y resto de Patrimonio Neto	Resultado	Valor neto en libros
Septuc Investments 2015, S.L.U. (2) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu. El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.	100%	497.000	5.680.389	(2.911.562)	6.178.000
Empire Real Estate Spain, S.L.U. (3) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu. El Prat de Llobregat (Barcelona)	-	100%	6.810.003	83.552.145	242.275	78.927.440
Total						85.105.440

(2) Cierre auditado al 31 de diciembre de 2016.

(3) Cierre no auditado, ya que la Sociedad cierra el 30 de junio de 2017.

Las empresas participadas Septuc Investments 2015, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real Estate Spain, S.L.U. tienen por actividad principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

En la determinación del valor razonable de las sociedades dependientes se ha considerado el valor patrimonial más las plusvalías tácitas netas del efecto fiscal de dichas sociedades dependientes. En este sentido, en la estimación de las plusvalías tácitas, los Administradores de la Sociedad han considerado las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado mediante el método descrito en la Nota 4.1.1.

Adicionalmente, la Sociedad junto con el resto de sus sociedades participadas, cuentan con un apoyo financiero explícito durante un periodo de 12 meses desde la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales de Empire Pledgeco S.à.r.l., sociedad que pertenece al grupo superior en el que se integra el Grupo Empire, que los apoyará financieramente, siempre que las sociedades sigan formando parte del mencionado grupo superior, mediante la línea de crédito bancario que ha sido establecida para esta estructura.

Considerando todo lo anterior, los Administradores de la Sociedad no han registrado deterioro de valor alguno dado que estiman que el valor teórico contable corregido por las plusvalías tácitas es mayor que el coste de las participaciones financieras.

6. Patrimonio neto y fondos propios

6.1 Capital social

Con fecha 9 de febrero de 2016, el capital social de la Sociedad ascendía a 60.000 euros, representado por 60.000 acciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas en un 25%.

Con fecha 9 de diciembre de 2016 el Accionista Único desembolsó el 75% del capital pendiente de desembolsar, 45.000 euros, y realizó una ampliación de capital por importe de 7.795.500 euros, mediante la creación de 7.795.500 nuevas acciones, totalmente suscritas y desembolsadas, lo que se formalizó mediante escritura autorizada por el notario de Barcelona, don Emilio Roselló Carrión, el día 9 de diciembre de 2016 bajo el número 2.920 de su protocolo. Las citadas acciones se crearon con una prima de emisión total y conjunta de 70.159.500 euros.

A 30 de junio de 2017 el capital social de la Sociedad asciende a 7.855.500 euros y está formado por 7.855.500 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas.

Desde el 17 de enero de 2017, la totalidad de las acciones se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco, S.à r.l., empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, y una determinada entidad de crédito.

Empire SOCIMI Holdco, S.à r.l. es el Accionista Único de la Sociedad. No existen contratos con su Accionista Único distintos a los detallados en la Nota 11.

6.2 Prima de emisión

A 30 de junio de 2017 el saldo de la cuenta prima de emisión asciende a 49.559.500 euros (70.159.500 euros a 31 de diciembre de 2016). La ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Con fecha 24 de enero de 2017 el Accionista Único aprobó mediante acta la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a la partida de prima de emisión (de naturaleza disponible) en la cantidad de 20.600.000 euros.

6.3 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, 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.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 esta reserva no se encontraba constituida.

6.4 Otras aportaciones de socios

Con fecha 27 de julio de 2016, el Accionista Único de la Sociedad realizó una aportación a los fondos propios de la Sociedad por importe de 6.175 miles de euros.

7. Deudas (largo y corto plazo)

7.1. Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre del ejercicio 2017 es el siguiente:

30 de junio de 2017

	Euros
	Deudas a largo plazo
Deudas con entidades de crédito	2.648.625
Total	2.648.625

El valor razonable de las deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2017, se estima que no difiere significativamente del importe contabilizado.

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre del ejercicio 2017 es el siguiente:

	Euros			
	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	39.729	59.594	2.549.302	2.648.625
Total	39.729	59.594	2.549.302	2.648.625

El saldo del epígrafe "Deuda con entidades de crédito" corresponde a un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r.l. (véase Nota 1), según el cual ésta es subsidiaria y solidaria, actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades del Grupo Torbel Investments Socimi, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. En un inicio, la totalidad de la deuda fue contratada por Septuc Investments 2016, S.L.U. y la Sociedad siendo esta última la que subrogó posteriormente dicha deuda al resto de sociedades mencionadas anteriormente. La Sociedad ha realizado dos subrogaciones de deuda con fecha 27 de febrero de 2017 y 11 de abril de 2017 a las sociedades dependientes Empire Real State Spain, S.L.U. y Empire Properties Spain, S.L.U. por importe de 51.853.014 euros y 26.628.780 euros, respectivamente. Dichos importes han sido destinados por las mencionadas sociedades dependientes al pago de la deuda derivada de los dividendos descritos en la Nota 5.

El saldo pendiente a 30 de junio de 2017 corresponde con una línea de crédito adicional dispuesta por la Sociedad con fecha 21 de junio de 2017 utilizada para la liquidación de parte del pago aplazado del precio de compra de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. descrito en la Nota 5.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras a nivel consolidado del grupo de sociedades objeto de la financiación. En opinión de los Administradores, al cierre del ejercicio 2017, la Sociedad cumplía con la totalidad de las obligaciones financieras descritas anteriormente, y con el resto de obligaciones asociadas a dicho contrato de financiación.

El tipo de interés aplicable se encuentra referenciado al EURIBOR más un diferencial.

7.2. Pasivos financieros a corto plazo

El saldo del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" al cierre del ejercicio 2017 corresponde a los intereses devengados pendientes de pago por el contrato de financiación descrito en la Nota 7.1.

7.3. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. El contrato de financiación descrito en la Nota 7.1 exige la contratación y mantenimiento de un instrumento de cobertura de tipo de interés del préstamo mencionado durante toda la duración del contrato. En este sentido, la Sociedad ha contratado un instrumento financiero derivado para cubrir el riesgo de variación de los tipos de interés, el cual no ha sido calificado como de cobertura contable tras la evaluación realizada por la Sociedad sobre el cumplimiento de los requisitos detallados en la Nota 4.1.3 de la presente memoria para tal fin.

Cobertura de flujos de efectivo:

Los instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés (caps) vivos al cierre del ejercicio 2017 se detallan a continuación:

Clasificación	Contraparte	Tipo de interés	Nominal a 30/06/2017	Vencimiento	Valor Razonable (Euros)
					Activo a largo plazo
Cobertura de tipo de interés	SMBC	1%-1,5%	2.648.625	18/01/2020	1.251

La Sociedad, al cierre del ejercicio 2017, no ha registrado el valor razonable del derivado descrito anteriormente al considerar que dicho importe no es significativo.

8. Administraciones Públicas y situación fiscal

8.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

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

Saldos acreedores

Concepto	Euros	
	30/06/2017	30/12/2016
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	6.234	76
Total	6.234	76

8.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

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

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			(1.904.763)
Ajustes temporales:	1.025.924	-	1.025.924
Gastos financieros	1.025.924	-	1.025.924
Impuesto sobre Sociedades			-
Base imponible fiscal total			(878.839)
Base imponible fiscal régimen general			-
Base imponible fiscal régimen SOCIMI			(878.839)

Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			(656.413)
	Aumentos	Disminuciones	Total
Impuesto sobre Sociedades			-
Base imponible fiscal total			(656.413)
Base imponible fiscal régimen general			-
Base imponible fiscal régimen SOCIMI			(656.413)

Las diferencias temporales registradas corresponden a los gastos financieros no deducibles por exceder el máximo legal permitido.

Dado que la Sociedad esta acogida al régimen SOCIMI (tipo impositivo al 0%), no se ha registrado activo por impuesto diferido.

8.3 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 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.

9. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI"), se detalla a continuación la siguiente información:

Descripción	Ejercicio terminado el 30 de junio de 2017	Ejercicio terminado el 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.	N/A	N/A
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 19% - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	(657.759) al cierre del ejercicio 2017	N/A

Descripción	Ejercicio terminado el 30 de junio de 2017	Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 18% (2009) y 19% (2010 a 2012) • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A	N/A
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas, • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo general. • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 19% • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A	N/A
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	N/A	N/A
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	N/A	N/A
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.	Adquisición de las participaciones en las sociedades siguientes: - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Septuc Investments 2015, S.L.U.: 7 de julio de 2016. - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Empire Real Estate Spain, S.L.U.: 10 de noviembre de 2016. - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Empire Properties Spain, S.L.U.: 2 de marzo de 2017.	Adquisición de las participaciones en las sociedades siguientes: - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Septuc Investments 2015, S.L.U.: 7 de julio de 2016. - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Empire Real Estate Spain, S.L.U.: 10 de noviembre de 2016.
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	El Valor bruto contable de las participaciones es el siguiente (véase Nota 5) Septuc Investments 2015, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 6.178 miles de euros. Empire Real Estate Spain, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 26.974 miles de euros. Empire Properties Spain, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 19.559 miles de euros.	El Valor bruto contable de las participaciones es el siguiente (véase Nota 5) Septuc Investments 2015, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 6.178 miles de euros. Empire Real Estate Spain, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 78.927 miles de euros.

Descripción	Ejercicio terminado el 30 de junio de 2017	Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016
i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas. Deberá identificarse el ejercicio del que proceden dichas reservas.	N/A	N/A

10. Ingresos y gastos

10.1 Importe neto de la cifra de negocios

La Sociedad no ha devengado importe alguno correspondiente al Importe neto de la cifra de negocios durante los ejercicios 2017 y 2016.

10.2 Gasto de personal

La Sociedad no tiene personal propio.

La gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad de la Sociedad es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos. El importe devengado durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 con Anticipa Real Estate, S.L.U. ha ascendido a 7 miles de euros (6 miles de euros durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016) (véanse Notas 10.3 y 11.1).

10.3 Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" del ejercicio 2017 y 2016 presenta la siguiente composición (en euros):

Concepto	2017	2016
Servicios de profesionales independientes	381.911	654.774
Servicios bancarios y similares	1.038	1.489
Total Servicios exteriores	382.949	656.263

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por el asesoramiento por la adquisición de la sociedad Empire Properties Spain, S.L.U., adquirida con fecha 2 de marzo de 2017. Asimismo, en el ejercicio 2016 se registraron los honorarios devengados por la Sociedad por el asesoramiento por la formalización del préstamo con una entidad financiera descrito en la Nota 7.1.

Adicionalmente, el epígrafe incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véanse Notas 10.2 y 11.1).

10.4 Gastos financieros por deudas con terceros

El saldo de este epígrafe corresponde a los intereses devengados a consecuencia del contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 con una entidad financiera descrito en la Nota 7.1. Asimismo, el epígrafe incluye las comisiones de apertura de dicho préstamo.

11. Operaciones y saldos con partes vinculadas

11.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Concepto	Euros
	Anticipa Real Estate, S.L.U.
Servicios recibidos	7.260
Total	7.260

Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Concepto	Euros
	Anticipa Real Estate, S.L.U.
Servicios recibidos	6.050
Total	6.050

Los servicios recibidos por empresas del grupo corresponden a los honorarios devengados a la sociedad del grupo Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

Adicionalmente, durante el periodo terminado el 30 de junio de 2017, la Sociedad ha distribuido el dividendo descrito en la Nota 6 y ha recibido los dividendos mencionados en la Nota 5. Asimismo, las sociedades Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U. se han subrogado en la posición mantenida por la Sociedad en el préstamo descrito en la Nota 7.1.

11.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas es el siguiente:

30 de junio de 2017

Sociedades vinculadas	Euros		
	Activo corriente	Pasivo corriente	
	Créditos a corto plazo	Deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Septuc Investments 2016, S.L.U.	394.454	-	-
Empire Properties, S.L.U.	-	223.492	-
Empire Real State Spain S.L.	1.213.510	-	-
Empire (Socimi) Holdco S.à r.l.	3.068.000	-	-
Empire Pledgeco S.à r.l.	1.411.406	-	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	-	3.676
Total	6.087.370	223.492	3.676

31 de diciembre de 2016

Sociedades vinculadas	Euros		
	Activo corriente	Pasivo corriente	
	Créditos a corto plazo	Deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Septuc Investments 2016, S.L.U.	-	1.445.546	-
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	116.235	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	200	-	6.050
Total	200	1.561.781	6.050

El saldo de 1.411 miles de euros del epígrafe "Créditos a corto plazo" con Empire Pledgeco S.à r.l. corresponde a un depósito mantenido en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera descrita en la Nota 7.1.

Adicionalmente, el mismo epígrafe incluye un importe de 4.282 miles de euros en concepto de las compensaciones pendientes a recibir por las entidades vinculadas Empire (Socimi) Holdco S.à r.l. y Empire Real State Spain, S.L.U.

11.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

La Sociedad no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección durante los ejercicios terminados el 30 de junio de 2017 y el 31 de diciembre de 2016. De igual forma, el Consejo de Administración no mantiene saldos deudores o acreedores con la Sociedad a 30 de junio de 2017 ni a 31 de diciembre de 2016, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida. Las únicas retribuciones percibidas y saldos pendientes con los Administradores de la Sociedad, son los que se derivan del contrato de gestión mantenido con Anticipa Real Estate, S.L.U. (véanse Notas 10.2, 11.1 y 11.2).

La Sociedad no tiene empleados por lo que las funciones de la Alta dirección recaen en el Consejo de Administración de la Sociedad.

Al cierre del ejercicio 2017 y a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Consejo de Administración está formado por 3 hombres y una persona jurídica, representada por un hombre.

El importe total de las primas de seguros abonados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., gestor integral de la Sociedad (véase Nota 10.3) a las entidades aseguradoras en concepto de cobertura de responsabilidades de Administradores y Directivos de la Sociedad ha ascendido a 79.612,50 euros.

Durante el ejercicio 2017, los seguros de cobertura no han satisfecho importe alguno derivado de daños ocasionados por actos u omisiones por parte de los Administradores y Directivos de la Sociedad.

11.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Fruto del análisis realizado y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas ni los miembros del Consejo de Administración de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. ni las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad.

12. Otra información

12.1 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2017 y 2016, 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 euros):

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	30/06/2017	31/12/2016
Servicios de Auditoría	41.325	15.300
Otros servicios de Verificación	-	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	41.325	15.300
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	-
Otros Servicios	-	-
Total Servicios Profesionales	41.325	15.300

12.2 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.

	2017	2016
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	69	19
Ratio de las operaciones pagadas	69	12
Ratio de las operaciones pendientes de pago	201	90
	Euros	Euros
Total pagos realizados	733.300	35.683
Total pagos pendientes	13.681	3.167

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

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

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

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2016 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de soporte a los emprendedores, de estímulo al crecimiento y a la creación de puestos de trabajo, que modifica la Ley de Morosidad (Ley 3/2004 de 29 de diciembre) es de 30 días a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca un máximo a 60 días.

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

Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera de Anticipa Real Estate, S.L.U., la cual tiene establecidos los 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. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

Riesgo de crédito

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, dada la atomización de estos.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance, las líneas de crédito con entidades financieras detalladas en la Nota 7 y tiene el apoyo financiero del grupo al que pertenece, según se menciona en la Nota 5.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera de la Sociedad, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros. En el marco del acuerdo de financiación descrito en la Nota 7.1, la Sociedad tiene contratados instrumentos de cobertura de tipos de interés (caps de tipos de interés) cuyas características se describen en la Nota 7.3.

Riesgo fiscal

La Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con las obligaciones legales y fiscales descritas en la Nota 1, incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, la Sociedad pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Información cuantitativa

Riesgo de crédito

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no tiene las cuentas a cobrar garantizadas mediante seguros de crédito.

12.4 Modificación o resolución de contratos

No se ha producido la conclusión, modificación, o extinción anticipada de cualquier contrato entre la Sociedad y su Accionista Único o cualquiera de sus Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, cuando se trate de una operación ajena al tráfico ordinario de la Sociedad o que no se realice en condiciones normales.

13. Hechos posteriores

Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Accionista Único aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión (de naturaleza disponible) por valor de 12.456.355 euros.

Con fecha 26 de febrero de 2018, el Accionista Único ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 157.500 euros. Adicionalmente, con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

No se han producido hechos posteriores a 30 de junio de 2017, adicionales a los anteriores, que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales.

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Informe de Gestión correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Torbel Investments 2015 Socimi, SAU (en adelante, "Torbel") es una entidad de derecho privado, sujeta a la normativa de sociedades de capital actualmente vigente en España y dedicada al alquiler de bienes inmobiliarios de naturaleza urbana por cuenta propia habiéndose acogido al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre mediante decisiones adoptadas por su Accionista Único de fecha 7 de julio de 2016 y comunicado formalmente dicho acogimiento a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, con fecha 26 de julio de 2016, y efectos a partir del 1 de enero de 2016.

El informe de gestión de Torbel se ha preparado a partir de los registros de contabilidad y de gestión individuales de Anticipa que presta sus servicios principalmente a nivel nacional e internacional.

La información financiera incluida en este informe de gestión se presenta siguiendo los criterios establecidos en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y demás legislación mercantil aplicable.

En el marco de las obligaciones establecidas por la legislación aplicable a las SOCIMI, Torbel saldrá a cotizar en el mercado alternativo bursátil durante el primer semestre del año 2018.

Contexto económico español 2017

El PIB español cierra el año 2017 con una tasa media de crecimiento anual del 3,1, dos décimas por debajo de un año antes, y por encima de la media en la zona euro (2,7%), según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se encadenan así cuatro años consecutivos de crecimiento.

La economía española se apoyó principalmente en el consumo para mantener su inercia en 2017, sin embargo, la ralentización del comercio minorista en los últimos meses del año contribuyó a esta desaceleración de la expansión. La actividad tuvo soporte mayormente en la demanda doméstica, mientras la demanda externa neta habría hecho una contribución insignificante al crecimiento.

El crecimiento del empleo se mantiene por tercer año en tasas cercanas al 2,9%, lo que se traduce en la creación de 506 mil puestos de trabajo. La tasa de desempleo ha caído a 16,3%.

A pesar de esta ligera ralentización en la recta final del año, la economía española suma ya 14 trimestres con un crecimiento del PIB del 0,7% o superior. Un ritmo que deja a España como una de las economías desarrolladas que más rápido sigue expandiéndose a pesar de los problemas políticos internos.

Situación del sector inmobiliario en 2017 y previsiones para 2018

Con respecto al sector inmobiliario, las operaciones de compraventa en el año 2017 terminaron por encima de las 530.000 transacciones y las hipotecas más de 320.000, lo que supone incrementos del 15% y del 14% respectivamente con respecto al mismo periodo de 2016.

Los precios, por su parte, cerraron con una subida media interanual del 5,1%, el mayor registro desde 2006 (7,7%).

Los precios seguirán su ritmo de crecimiento durante 2018 con aumentos previstos de entre 5 y 6%. Se prevé que se superará la barrera de las 550.000 operaciones, lo que supondrá volver a niveles de actividad de 2008. Se espera que este año se produzca una moderación de los incrementos de precio en las grandes capitales, tras las fuertes subidas experimentadas en 2017: un 17,1% en la ciudad de Madrid y un 14,8% en Barcelona. Por último, la vivienda nueva cobrará mayor protagonismo en 2018, en ventas superando los 120.000 comparadas con los 85.000 vendidos en 2017.

El mercado de alquiler ha vivido una subida generalizada durante 2017, con un incremento de 18,4% del precio medio, dejando el metro cuadrado en 9,7 euros al mes al final del ejercicio. Todas las comunidades autónomas recogen subidas en el precio de alquiler siendo destacable aquellas que lo hace por encima de los dos dígitos: Andalucía (15.5%), Baleares (22.1%), Canarias (27.8%), Madrid (11.5%) y Murcia (13.7%). En la parte baja de las subidas se encuentran Extremadura y Rioja con crecimientos inferiores al 2%. Por su parte, Barcelona, a pesar de sufrir una corrección a la baja en el último trimestre, acumuló una subida interanual del 8.8%.

El sector muestra signos muy positivos para el año 2018 aunque quizás con un ritmo menos fuerte de lo que se ha visto en 2017. La demanda de la vivienda en alquiler seguirá aumentándose y habrá cada vez más oferta. Cabe destacar que España está todavía lejos de las cifras de parque de vivienda en el resto de Europa, donde la media está en torno de 35% mientras en España está en 20%. Por último, es de esperar que los ayudas al alquiler aprobadas en el Plan Estatal de Vivienda también tendrán un impacto positivo sobre la evolución del sector en 2018.

Actividad de la entidad

Se trata de una sociedad holding. No tiene actividad propia.

Plantilla

La Sociedad no tiene personal propio. La gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos.

Adquisición de acciones propias

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, no se ha producido ninguna adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Investigación y desarrollo

En el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, la sociedad no ha realizado, interna ni externamente, ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo. No existen previsiones de realizarlas en el transcurso del próximo ejercicio.

Instrumentos financieros

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, la Sociedad ha contratado instrumentos de cobertura de tipos de interés descritos en la Nota 7.3 de la memoria.

Periodo medio de pago

Durante el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, la empresa ha seguido la línea de promover aquellas acciones necesarias para el cumplimiento de la ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre) con el objetivo de eliminar los pagos realizados fuera del plazo legal. Durante 2017 se ha alcanzado un periodo medio de pago a proveedores de 69 días, con una ratio de operaciones pagadas de 69 días y una ratio de operaciones pendientes de pago de 201 días.

Riesgos e incertidumbres

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera de Anticipa Real Estate, S.L.U., la cual tiene establecidos los 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. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

Riesgo de crédito

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, dada la atomización de estos.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance, las líneas de crédito con entidades financieras y tiene el apoyo financiero del grupo al que pertenece, según se menciona en la Memoria.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera de la Sociedad, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros.

Riesgo fiscal

El Socio Único de la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con determinadas obligaciones legales y fiscales incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, la Sociedad pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Hechos posteriores

Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Accionista Único aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión (de naturaleza disponible) por valor de 12.456.355 euros.

Con fecha 26 de febrero de 2018, el Accionista Único ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 157.500 euros. Adicionalmente, con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

No se han producido hechos posteriores a 30 de junio de 2017, adicionales a los anteriores, que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales.

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

Formulación de los Estados financieros e información, correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

DILIGENCIA: Por la presente se hace constar a los efectos oportunos del Artículo 253 de la Ley de sociedades de Capital que los presentes Estados financieros e Información de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017, compuestas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo, la memoria y el Informe de gestión, se hallan extendidas en un ejemplar de 33 hojas anexas a la presente, estando formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión del 23 de abril de 2018, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación.

El Prat de Llobregat (Barcelona), 23 de abril de 2018



Anticipa Real Estate, S.L.U.
Representada por el Sr. Eduard Mendilluca Fradera
Presidente



Sr. Jean Christophe Dubois
Vocal



Sr. Jean François Bossy
Vocal



Sr. Diego San José
Vocal

ANEXO III Revisión limitada del periodo intermedio a 28 de febrero de 2018

**Torbel Investments
2015 Socimi, S.A.
(Sociedad Unipersonal)
y Sociedades
Dependientes**

Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados para el
periodo de ocho meses terminado el
28 de febrero de 2018, preparados de
acuerdo con la Norma Internacional de
Contabilidad 34, junto con el Informe
de Revisión Limitada

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

Al Accionista Único de
Torbel Investments 2015 Socimi, S.A.U. por encargo del Consejo de Administración:

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante, los estados financieros intermedios) de Torbel Investments 2015 Socimi, S.A.U. (en adelante, la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante, el Grupo), que comprenden el balance al 28 de febrero de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al período de ocho meses terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 "Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor al de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún caso puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 1-b) de las notas explicativas adjuntas, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 30 de junio de 2017. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Tal y como se describe en la Nota 1.f) de las notas explicativas adjuntas, el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 5.196 miles de euros, si bien, del total de pasivos corrientes del Grupo por importe de 10.218 miles de euros, un importe de 2.906 miles de euros es con sociedades vinculadas. Los Administradores de la Sociedad Dominante, han decidido formular los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados bajo el principio de empresa en funcionamiento dado que cuentan con el apoyo financiero explícito de Empire Pledgeco S.à.r.l., sociedad que pertenece al grupo superior en el que se integra el Grupo. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

DELOITTE, S.L.


Francesc Ganyet

30 de abril de 2018

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCE RESUMIDO CONSOLIDADO AL 28 DE FEBRERO DE 2018
(Euros)

ACTIVO	Notas explicativas	28/02/2018	30/06/2017	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas explicativas	28/02/2018	30/06/2017
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO	Nota 5		
Inversiones inmobiliarias	Nota 4	158.442.232	160.553.167	Capital		42.142.190	65.935.871
Inversiones financieras a largo plazo		157.554.900	159.782.560	Prima de emisión		7.873.000	7.855.500
		887.332	770.587	Reservas		37.260.645	49.559.500
				Reservas sociedades consolidadas		13.791.950	11.432.751
				Otras aportaciones de socios		(8.895.484)	(2.669.287)
				Resultados de ejercicios anteriores		6.175.000	6.175.000
				Resultado del período atribuido a la sociedad dominante		(2.581.176)	(656.413)
						(11.511.745)	(5.761.180)
				PASIVO NO CORRIENTE		111.103.650	102.369.785
				Provisiones a largo plazo		30.317	5.155
				Deudas a largo plazo	Nota 6	95.421.899	96.134.860
				Deudas a largo plazo con entidades de crédito		94.093.538	95.105.120
				Otros pasivos financieros		1.328.161	1.029.740
				Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	Nota 10	15.651.634	6.225.770
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE		10.217.792	9.765.254
Deudoras comerciales y otras cuentas a cobrar		5.021.400	17.521.743	Deudas a corto plazo	Nota 6	86.831	390.676
Cuentas por ventas y prestaciones de servicios		832.111	1.164.736	Deudas a corto plazo con entidades de crédito		86.831	390.676
Cientes, empresas del Grupo y asociadas	Nota 10	448.183	350.600	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 10	1.031.507	2.214.028
Deudores varios		580	-	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		9.100.454	7.164.550
Otros créditos con las Administraciones Públicas		268.998	814.136	Proveedores		4.309.846	2.114.570
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		114.350	-	Proveedores, empresas del grupo y vinculadas	Nota 10	1.874.845	1.371.815
Periodificaciones a corto plazo	Nota 10	632.767	4.863.862	Acreedores varios		2.726.687	2.366.035
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		-	10.681	Otras deudas con las Administraciones Públicas		16.752	59.300
		3.556.522	11.482.654	Pasivo por impuesto corriente		-	13.412
TOTAL ACTIVO		163.463.632	178.074.910	Anticipos de clientes		170.324	1.239.418
				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		163.463.632	178.074.910

Las Notas 1 a 11 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del balance resumido consolidado al 28 de febrero de 2018.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA CONSOLIDADA DEL PERIODO DE 8 MESES TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 2018

(Euros)

	Notas explicativas	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 8	6.331.485	860.928
Prestación de servicios		6.331.485	860.928
Aprovisionamientos		(2.766)	-
Otros Ingresos de explotación		364.037	91
Otros gastos de explotación	Nota 8	(11.218.272)	(1.997.935)
Servicios exteriores		(9.482.667)	(1.253.194)
Tributos		(808.550)	(538.011)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(443.700)	(142.655)
Otros gastos de gestión corriente		(483.355)	(64.075)
Amortización del inmovilizado	Nota 4	(1.280.151)	(194.995)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 4	(2.545.200)	-
Deterioro y pérdidas		(2.546.733)	-
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias		1.533	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO		(8.350.867)	(1.331.911)
Ingresos financieros		81	-
Gastos financieros		(3.160.959)	(1.285.397)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	Nota 10	(639.778)	(101.538)
Por deudas con terceros	Nota 8	(2.521.181)	(1.183.859)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO		(3.160.878)	(1.285.397)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO		(11.511.745)	(2.617.308)
Impuestos sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(11.511.745)	(2.617.308)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		(11.511.745)	(2.617.308)
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		(11.511.745)	(2.617.308)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR ACCIÓN	Nota 3	(1,47)	(0,33)

Las Notas 1 a 11 descritas en las notas explicativas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018.

**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 8 MESES TERMINADO EL 28 DE
FEBRERO DE 2018**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017
Resultado consolidado del periodo (I)	(11.511.745)	(2.617.308)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)	-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS AL ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (III)	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(11.511.745)	(2.617.308)
Total de Ingresos y gastos atribuidos a la sociedad dominante	(11.511.745)	(2.617.308)

Las Notas 1 a 11 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018.

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 8 MESES TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 2018

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	Reservas sociedades consolidadas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	TOTAL
SALDO FINAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016	7.855.500	70.159.500	(1.346)	-	-	6.175.000	8.108.397	92.297.051
Total ingresos y gastos consolidados reconocidos	-	-	-	-	-	-	(5.761.180)	(5.761.180)
Operaciones con accionistas	-	(20.600.000)	-	-	-	-	-	(20.600.000)
- Reparto de dividendos (Nota 5)	-	(20.600.000)	-	-	-	-	-	(20.600.000)
Distribución del resultado del ejercicio 2016	-	-	11.434.087	(2.669.287)	(656.413)	-	(8.108.397)	-
SALDO FINAL A 30 DE JUNIO DE 2017	7.855.500	49.559.500	11.432.751	(2.669.287)	(656.413)	6.175.000	(5.761.180)	65.935.871
Total ingresos y gastos consolidados reconocidos	-	-	-	-	-	-	(11.511.745)	(11.511.745)
Operaciones con accionistas	17.500	(12.298.855)	-	-	-	-	-	(12.281.355)
- Ampliación de capital (Nota 5)	17.500	157.500	-	-	-	-	-	175.000
- Reparto de dividendos (Nota 5)	-	(12.456.355)	-	-	-	-	-	(12.456.355)
Aplicación del resultado del ejercicio 2017	-	-	2.359.199	(6.215.516)	(1.904.763)	-	5.761.180	-
Otros movimientos	-	-	-	(581)	-	-	-	(581)
SALDO FINAL A 28 DE FEBRERO DE 2018	7.873.000	37.260.645	13.791.950	(8.885.484)	(2.561.176)	6.175.000	(11.511.745)	42.142.190

Las Notas 1 a 11 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018.

**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE

AL PERIODO DE OCHO MESES TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 2018

(Euros)

	Notas explicativas	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		(5.464.831)	(2.311.660)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(11.511.745)	(2.617.308)
Ajustes al resultado:		7.455.091	1.623.047
- Amortización del inmovilizado (+)	Nota 4	1.280.151	194.995
- Correcciones valorativas por deterioro de inversiones inmobiliarias (+/-)	Nota 4	2.546.733	-
- Correcciones valorativas por deterioro por operaciones comerciales (+/-)	Nota 8	443.700	142.655
- Variación de provisiones (+/-)		25.162	-
- Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias	Nota 4	(1.533)	-
- Ingresos financieros (-)		(81)	-
- Gastos financieros (+)	Notas 8 y 10	3.160.959	1.285.397
Cambios en el capital corriente		2.016.615	562.063
- Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(1.065.819)	(26.378)
- Otros activos corrientes (+/-)		(103.659)	-
- Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		3.004.417	1.510.062
- Otros pasivos corrientes (+/-)		181.676	(921.621)
- Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		181.676	(921.621)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(3.424.792)	(1.879.462)
- Pagos de intereses (-)		(3.424.873)	(1.879.462)
- Cobros de intereses (+)		81	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		2.633.224	(5.137.089)
Pagos por inversiones (-)		(1.858.120)	(5.137.089)
- Empresas del grupo y asociadas		-	(4.863.494)
- Inversiones inmobiliarias	Nota 4	(1.858.120)	(273.595)
Cobros por desinversiones (+)		4.491.344	-
- Empresas del grupo y asociadas	Nota 10	4.230.895	-
- Inversiones inmobiliarias	Nota 4	260.449	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(5.094.525)	33.185.364
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		175.000	-
- Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	Nota 5	175.000	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		7.186.830	53.785.364
- Emisión deudas con entidades de crédito (+)	Nota 6	-	65.970.006
- Emisión deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	Nota 10	10.199.433	116.235
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito (-)	Nota 6	(1.011.582)	-
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	Nota 10	(2.001.021)	(12.300.877)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(12.456.355)	(20.600.000)
- Dividendos (-)	Nota 5	(12.456.355)	(20.600.000)
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(7.926.132)	25.736.615
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		11.482.654	7.014.538
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		3.556.522	32.751.153

Las Notas 1 a 11 descritas en las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al ejercicio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018.

Torbel Investments 2015 Socimi, S.A.U. y Sociedades Dependientes

**Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados correspondientes
al periodo de ocho meses terminado el
28 de febrero de 2018**

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes (en adelante, "el Grupo Torbel" o "el Grupo") configuran un grupo consolidado de empresas que desarrolla básicamente sus operaciones en el sector inmobiliario.

La Sociedad Dominante del Grupo es Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), que se constituyó como sociedad anónima unipersonal, por tiempo indefinido y conforme a legislación española y con domicilio social El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono Industrial Mas Mateu el día 9 de febrero de 2016 en escritura pública autorizada por el notario de Barcelona don Emilio Roselló Carrión con el número de protocolo 251.

La Sociedad Dominante tiene por objeto social:

- 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.
- La tenencia de participaciones en el capital de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

Las sociedades dependientes tienen por objeto social la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Con fecha 7 de julio de 2016 la Sociedad Dominante se acogió al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, se comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016. Posteriormente, las sociedades dependientes descritas en la Nota 2, comunicaron formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial SOCIMI.

El Grupo Torbel está integrado dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ S.à.r.l. (sociedad gestionada por fondos de Grupo Blackstone). Las cuentas anuales

consolidadas del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017 (en adelante el ejercicio 2017), formuladas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en vigor adoptadas por la Unión Europea, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante con fecha 23 de abril de 2018.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo Torbel, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas explicativas adjuntas respecto a información de cuestiones medioambientales.

A 28 de febrero de 2018, el Grupo Torbel no dispone de personal contratado y tiene cedida la gestión integral de las sociedades que conforman el Grupo a Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Nota 10).

b) Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Torbel, se presentan de acuerdo con las NIIF, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con lo establecido por las NIIF adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 5 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que mostraban la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 30 de junio de 2017 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al periodo de 6 meses terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados para el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, se presentan conforme a lo establecido por la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 26 de abril de 2018, en el marco del proceso de incorporación de las acciones de la Sociedad Dominante al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) en virtud de la legislación española aplicable.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el periodo intermedio de ocho meses y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2017.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de la información financiera consolidada intermedia del Grupo durante el periodo de ocho meses finalizado el 28 de febrero de 2018 pueden diferir con los utilizados por alguna de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación, se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF y a los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados. Dichas normas son las siguientes:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
Aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
Modificación a la NIC 7. Iniciativa de desgloses (publicada en enero de 2016)	Introduce requisitos de desglose adicionales sobre las actividades de financiación.	1 de enero de 2017
Modificación a la NIC 12. Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas (publicada en enero de 2016)	Clarificación de los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.	1 de enero de 2017
No aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016: Clarificación en relación con NIIF 12	La clarificación en relación con el alcance de NIIF 12 y su interacción con NIIF 5 entra en vigor en este periodo.	1 de enero de 2017

El Grupo está aplicando desde su entrada en vigor el 1 de enero de 2017 las normas e interpretaciones antes señaladas, sin haber supuesto un impacto significativo para el Grupo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 15 – Ingresos procedentes de contratos con clientes y sus clarificaciones (publicada en mayo de 2014 y clarificaciones en abril 2016)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (sustituye a la NIC 11, NIC 18, CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31)	1 de enero de 2018
NIIF 9 – Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018
Modificación NIIF 4 – Contratos de seguro (publicada en septiembre de 2016)	Permite a las entidades dentro del alcance de la NIIF 4, la opción de aplicar la NIIF 9 (“overlay approach”) o su exención temporal.	1 de enero de 2018
NIIF 16 – Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Sustituye a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. La novedad central radica en que la nueva norma propone un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo).	1 de enero de 2019

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
No aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 17 – Contratos de seguros (publicada en mayo de 2017)	Reemplaza a la NIIF 4. Recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros con el objetivo de que la entidad proporcione información relevante y fiable que permita a los usuarios de la información determinar el efecto que los contratos tienen en los estados financieros.	1 de enero de 2021
Modificación NIIF 2 – Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tienen cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018
Modificación NIC 40 – Reclasificación de inversiones inmobiliarias (publicada en diciembre de 2016)	La modificación clarifica que una reclasificación de una inversión desde o hacia inversión inmobiliaria sólo está permitida cuando existe evidencia de un cambio de uso.	1 de enero de 2018
IFRIC 22 – Transacciones y anticipos en moneda extranjera (publicada en diciembre de 2016)	Esta interpretación establece la “fecha de transacción”, a efectos de determinar el tipo de cambio aplicable en transacciones con anticipos en moneda extranjera.	1 de enero de 2018
IFRIC 23 – Incertidumbre sobre tratamientos fiscales (publicada en junio de 2017)	Esta interpretación clarifica cómo aplicar los criterios de registro y valoración de la NIC 12 cuando existe incertidumbre acerca de la aceptabilidad por parte de la autoridad fiscal de un determinado tratamiento fiscal utilizado por la entidad.	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 9 – Características de cancelación anticipada con compensación negativa (publicada en octubre de 2017)	Se permite la valoración a coste amortizado de algunos instrumentos financieros con características de pago anticipado permitiendo el pago de una cantidad menor que las cantidades no pagadas del capital e intereses	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 28 – Interés a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos (publicada en octubre de 2017)	Clarifica que se debe aplicar la NIIF 9 a los intereses a largo plazo en una asociada o negocio conjunto si no se aplica el método de puesta en equivalencia.	1 de enero de 2019
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016 (publicadas en diciembre de 2016)	Modificaciones menores de una serie de normas (distintas fechas efectivas).	1 de enero de 2018
Mejores de las NIIF Ciclo 2015-2017 (publicadas en diciembre de 2017)	Modificaciones menores de una serie de normas	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada / negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida

Según se detalla en la Nota 3.9 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017, en base a los análisis realizados hasta la fecha, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que de todas estas normas, interpretaciones y modificaciones, las únicas que podrían tener impacto en las cuentas anuales consolidadas serían la NIIF 9 y la NIIF 15, que han entrado en vigor para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2018, y la NIIF 16, cuya entrada en vigor está prevista para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2019.

En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y, como se indica en las citadas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo.

c) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante, quienes han verificado que los diferentes controles establecidos, para asegurar la calidad de la información financiero-contable que elaboran, han operado de manera eficaz.

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017 salvo por lo indicado en la Nota 1-b anterior relativo a "Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio" y por lo indicado en la Nota 4 relativo al método de valoración aplicado en las tasaciones de expertos independientes en las inversiones inmobiliarias.

En los estados financieros intermedios resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a los siguientes aspectos:

- La evaluación del principio de empresa en funcionamiento (véase Nota 1.f).
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias.
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, principalmente inversiones inmobiliarias (véase Nota 4).
- Las hipótesis utilizadas en el cálculo de provisiones y la evaluación de litigios, compromisos, y activos y pasivos contingentes.

A pesar de que las estimaciones descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Durante el periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2017.

d) Comparación de la información

Con fecha 31 de enero de 2017, se modificó la fecha de cierre del ejercicio social de la Sociedad Dominante, hasta entonces comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año, pasando a estar comprendido en lo sucesivo entre el 1 de julio y el 30 de junio del año siguiente. En consecuencia, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 se refieren a un periodo de seis meses, habiéndose iniciado el 1 de enero de 2017 y finalizado el 30 de junio de 2017, y el ejercicio 2016 se refieren a un ejercicio anual de 5 meses y 25 días.

En consecuencia, la información contenida en los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 para la cuenta de resultados consolidada y el estado de flujos de efectivo consolidados, y se compara con la información relativa al cierre del ejercicio 2017, esto es a 30 de junio de 2017, para el balance consolidado y el estado de cambios en el patrimonio neto consolidados.

e) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

f) Principio de empresa en funcionamiento

A 28 de febrero de 2018 el Grupo Torbel tiene un fondo de maniobra negativo por importe de 5.196 miles de euros (7.752 miles de euros positivos a 30 de junio de 2017), si bien, del total de pasivos corrientes del Grupo por importe de 10.218 miles de euros, un importe de 2.906 miles de euros es con sociedades vinculadas.

El Grupo Torbel cuenta con un apoyo financiero explícito durante un periodo de 12 meses desde la fecha de formulación de los presentes estados financieros resumidos de Empire Pledgeco S.à.r.l., sociedad que pertenece al grupo superior en el que se integra el Grupo Torbel, que los apoyará financieramente, siempre que el Grupo siga formando parte del mencionado grupo superior, mediante la línea de crédito bancario que ha sido establecida para esta estructura. Los Administradores de la Sociedad Dominante, han decidido formular los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados bajo el principio de empresa en funcionamiento, que supone la recuperación de los activos y la liquidación de los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran registrados en el balance consolidado adjunto, considerando que los aspectos mencionados mitigan la incertidumbre acerca de la continuidad de las operaciones del Grupo con dicho apoyo financiero.

g) Hechos posteriores

Con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

Con fecha 6 de abril de 2018, la sociedad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U. ha adquirido a Banco Sabadell un inmueble situado en Calle Selva de Mar, 18 Barcelona por importe de 1 millón de euros en virtud del acuerdo global firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 descrito en la Nota 7 de la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017. Asimismo, en dicha fecha y en virtud del mencionado acuerdo, se ha procedido a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1.562 miles de euros una vez evaluado por los Administradores de la Sociedad Dominante el cumplimiento de determinadas condicionales contractuales.

Con fecha 25 de abril, se ha acordado la venta de 273 inmuebles a la sociedad vinculada Wyther Investments 2015, S.L.U. por un valor total de 2.488 miles de euros obteniéndose un resultado positivo en dicha transacción.

A la fecha de preparación y aprobación de los presentes estados financieros resumidos consolidados no se han producido otros hechos posteriores ni otros aspectos dignos de mención.

2. Cambios en la composición del Grupo

En la Nota 2 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha.

Durante el periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación.

Por su parte, las variaciones del perímetro de consolidación, de acuerdo con lo descrito en la Nota 2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, corresponden a la adquisición por parte de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. con fecha 2 de marzo de 2017.

3. Resultado por acción en actividades ordinarias e interrumpidas

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de los instrumentos financieros que puedan suponer un efecto dilutivo que existan al cierre del ejercicio. En este sentido, si bien a 28 de febrero de 2018 no existían instrumentos financieros que puedan tener un efecto dilutivo, debe considerarse que, con posterioridad a la fecha del cierre intermedio, la Junta General de Accionistas ha aprobado una ampliación de capital mediante la emisión de 17.500 nuevas acciones que se ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 25 de abril de 2018 según se detalla en la Nota 5.

	Euros	
	28/02/2018	28/02/2017
Resultado consolidado del ejercicio atribuible al Accionista Único de la Sociedad Dominante:	(11.511.745)	(2.617.308)
	Nº acciones	Nº acciones
Número promedio de acciones ordinarias (*)	7.855.645	7.855.500
	Euros	Euros
Resultado básico por acción:	(1,47)	(0,33)
Resultado diluido por acción:	(1,47)	(0,33)

(*) De acuerdo con la normativa contable en vigor, la cifra referida al 28 de febrero de 2018, no considera la ampliación de capital posterior.

4. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este epígrafe del balance consolidado durante el periodo intermedio de ocho meses terminado a 28 de febrero de 2018, así como durante el ejercicio 2017, han sido los siguientes:

Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018

Construcciones y terrenos	Euros			
	30/06/2017	Altas	Bajas	28/02/2018
Coste	163.482.599	1.858.120	(265.017)	165.075.702
Amortización	(1.185.820)	(1.280.151)	2.156	(2.463.815)
Deterioro	(2.514.199)	(2.546.733)	3.945	(5.056.987)
Total	159.782.580	(1.968.764)	(258.916)	157.554.900

Periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017

Construcciones y terrenos	Euros				30/06/2017
	31/12/2016	Adiciones	Combinaciones de negocios	Retiros	
Coste	114.112.034	1.070.430	48.300.135	-	163.482.599
Amortización	(397.383)	(789.149)	-	712	(1.185.820)
Deterioro	(699.710)	(1.814.489)	-	-	(2.514.199)
Total	113.014.941	(1.533.208)	48.300.135	712	159.782.580

Adiciones y retiros

Las adiciones realizadas durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 corresponden, principalmente, a mejoras necesarias para la puesta en disposición de ser alquiladas realizadas en determinadas unidades.

Por su parte, con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante adquirió la sociedad dependiente, Empire Properties Spain, S.L.U., dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 750 unidades con un valor de mercado en la fecha de toma de control de 48.300 miles de euros.

Los retiros del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 corresponden a la venta de siete inmuebles por valor de 260.449 euros cuyo valor neto contable ascendía a 258.916 euros habiéndose generado un beneficio neto de 1.533 euros el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Resultados por enajenaciones de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta.

Deterioro de inversiones inmobiliarias

Durante el periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, el Grupo ha dotado provisiones de inversiones inmobiliarias por importe de 2.546.733 euros considerando los criterios descritos a continuación, que se han obtenido de las tasaciones realizadas por expertos terceros independientes sobre la totalidad de los activos. Por su parte, durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017, el Grupo dotó provisiones de inversiones inmobiliarias por importe de 1.814.489 euros.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones realizadas por terceros expertos independientes para cada uno de ellas, y se dotan las oportunas provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado de un elemento es inferior a su valor neto contable. El valor de mercado se determina, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (Tasibérica para el cierre de 30 de junio de 2017 y Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A. para el cierre de 28 de febrero de 2018), de forma que al cierre de cada periodo el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por las sociedades del Grupo.

La base de valoración utilizada por el tasador experto independiente es la de valor de mercado, que se ha efectuado siguiendo el Red Book "Valoración RICS (Royal Institute Chartered Surveyor) – Estándares profesionales" 10ª Edición, publicado en julio de 2017. Se establece la definición de la VSP4 – Valuation Practice Statement: "El importe por el que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción". (IVSC – International Valuation Standard Council 2013).

Al 30 de junio de 2017, la metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo Torbel fue, principalmente, estadística ("driven-by"). Esta metodología parte de un análisis detallado de la evolución de los precios de venta en los municipios en los que se ubican los activos del Grupo, a partir de la cual se determina el precio de venta medio en cada una de las zonas. Posteriormente con las ofertas existentes en venta y en alquiler obtenidas de distintas fuentes especialistas se procede a la homogeneización de los valores obtenidos.

El enfoque de valoración utilizado en la determinación del valor de mercado por el experto independiente ha sido el de comparación a partir de los datos observables en el mercado según se ha indicado. En este sentido, se obtuvieron, para cada uno de los inmuebles, ofertas del mercado de activos con similares características en cuanto a superficie, ubicación y antigüedad como parámetros fundamentales para posteriormente homogeneizar y obtener un valor de mercado del activo a valorar.

Por su parte, la metodología de la valoración realizada por el experto tercero independiente considerada por los Administradores de la Sociedad Dominante al 28 de febrero de 2018 se ha realizado en base a valoraciones individuales sin inspección de las propiedades, con una aproximación tipo Desktop. Para la valoración de las unidades se ha adoptado el método del descuento de flujos al tratarse de activos puestos en rentabilidad. En función del estado de ocupación de los activos a fecha de valoración se ha considerado lo siguiente:

- Activos arrendados: La valoración se ha realizado en base a un descuento de flujos con los ingresos generados por las rentas del arrendamiento y los costes inherentes al mantenimiento de dicho activo (impuestos, mantenimiento), así como una estimación del coste de rehabilitación del activo una vez finalizado el contrato de arrendamiento y previo a la comercialización de este para su venta. Dicha proyección se ha realizado considerando el periodo del contrato de arrendamiento más un periodo estimado de comercialización en el que el activo se desinvertirá en un plazo de 5 años a un valor terminal o precio de salida.
- Activos no arrendados: La valoración de aquellos activos que no están generando rentas periódicas a fecha de valoración y dado que su comercialización necesita un periodo de maduración, por lo que también se generan unos flujos de ingresos y gastos. Dicha proyección se ha realizado considerando un plazo de 5 años en el cuál se desinvertirá a un valor terminal o precio de salida.

En la estimación del periodo de comercialización se ha considerado al total de la cartera de activos dividida en 3 grupos en función del periodo de comercialización teórico. Adicionalmente se aplica un coeficiente corrector en función de las transacciones registradas en el municipio del activo en los últimos 12 meses y que porcentaje representa sobre el total de las unidades vendidas. Asimismo, se considera la hipótesis de, una vez finalizado el periodo de arrendamiento, una reforma de la unidad con anterioridad a su venta.

En relación al valor terminal o precio de salida, la metodología utilizada ha sido el Método de Comparación, con el fin de obtener testigos de mercado en venta de la zona de influencia de la unidad.

Para la determinación de la tasa de descuento, se han clasificado los activos por grupos de unidades homogéneas acorde al perfil de riesgo estimado, considerando el plazo de comercialización, los ritmos de venta, el crecimiento potencial de precios, nivel de población de la zona en que la unidad radica, el carácter inmobiliario de la provincia en la que la unidad radica, la capitalidad o de si se trata de un municipio significativo, entre otros. En función de los criterios detallados anteriormente se aplica un coeficiente y una tasa de descuento. Las tasas de descuento deflactadas aplicadas a la cartera de activos del Grupo durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 han sido entre el 4% y el 9% según el siguiente detalle:

Grupos de segmentación en que se ha dividido la cartera de activos de las Sociedades del Grupo Torbel	% de aplicación sobre los activos del total de la cartera	Tasa de descuento deflactada aplicada
Grupo A	14,09%	4%
Grupo B	27,53%	5%
Grupo C	34,44%	6%
Grupo D	21,24%	8%
Grupo E	2,7%	9%

5. Patrimonio Neto

Capital social

Con fecha 26 de febrero de 2018, la Junta General de Accionistas ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas. El importe de la ampliación del capital social ha ascendido a 17.500 euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 25 de abril de 2018. Las citadas acciones se han creado con una prima de emisión total y conjunta por importe de 157.500 euros.

Por su parte, durante el ejercicio 2017 no se produjeron movimientos en el capital social de la Sociedad Dominante.

En consecuencia, a 28 de febrero de 2018 y 30 de junio de 2017 el capital social está representado por 7.873.000 y 7.855.500 acciones, respectivamente, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Empire SOCIMI Holdco, S à r.l. (sociedad gestionada por fondos del grupo Blackstone) es el Accionista Único de la Sociedad Dominante. No existen contratos con su Accionista Único distintos a los detallados en la Nota 10.

Prima de emisión

Durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 se han producido los siguientes movimientos en la prima de emisión:

- Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Accionista Único aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión (de naturaleza disponible) por valor de 12.456.355 euros.
- Con fecha 26 de febrero de 2018, la Junta General de Accionistas ha aprobado la emisión de 17.500 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 157.500 euros

Por su parte, con fecha 24 de enero de 2017 el Accionista Único de la Sociedad Dominante aprobó mediante acta la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a la partida de prima de emisión (de naturaleza disponible) en la cantidad de 20.600.000 euros.

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, 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.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y al cierre del ejercicio 2017 esta reserva no se encontraba constituida.

Reservas de consolidación

Al cierre del periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y al cierre del ejercicio 2017, las reservas de consolidación del Grupo, detalladas por sociedad, son las siguientes:

Sociedad	Euros	
	28/02/2018	30/06/2017
Septuc Investments 2016 S.L.U.	(4.260.704)	(2.911.562)
Empire Real State Spain, S.L.U.	(2.868.088)	242.275
Empire Properties Spain, S.L.U.	(1.756.692)	-
Total	(8.885.484)	(2.669.287)

6. Deudas (largo plazo y corto plazo)

Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 es el siguiente:

	Euros	
	Deudas a largo plazo	
	28/02/2018	30/06/2017
Deudas con entidades de crédito	94.093.538	95.105.120
Fianzas recibidas	1.328.161	1.029.740
Total	95.421.699	96.134.860

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 es el siguiente:

28 de febrero de 2018

	Euros			
	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.428.711	2.143.067	90.521.760	94.093.538
Total	1.428.711	2.143.067	90.521.760	94.093.538

30 de junio de 2017

	Euros			
	2020	2021	2022	Total
Deudas con entidades de crédito	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120
Total	1.388.668	2.269.453	91.446.999	95.105.120

El saldo del epígrafe "Deuda con entidades de crédito" corresponde a un contrato de financiación formalizado el 16 de enero de 2017 entre Morgan Stanley Bank, N.A. y la sociedad luxemburguesa Empire Pledgeco S.à r.l., sociedad controlada por BRE Europe 8NQ S.à r.l. (véase Nota 1), según el cual ésta es subsidiaria y solidaria, actuando como garante por las diferentes líneas de crédito concedidas para financiar la compra de sociedades y activos inmobiliarios a las sociedades Torbel Investments Socimi, 2015 S.A.U., Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U.

Con fecha 15 de febrero de 2018, último período de pago de interés correspondiente al periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, se devolvió también parte del principal por importe de 1.038 miles de euros.

Esta financiación se encuentra sujeta a cláusulas de cumplimiento de ciertas obligaciones financieras a nivel consolidado del grupo de sociedades objeto de la financiación. En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, a 28 de febrero de 2018, el Grupo Torbel cumplía con la totalidad de las obligaciones financieras descritas anteriormente, y con el resto de obligaciones asociadas a dicho contrato de financiación.

El tipo de interés aplicable se encuentra referenciado al EURIBOR más un diferencial.

Pasivos financieros a corto plazo

El epígrafe "Deudas a corto plazo" corresponde a los intereses devengados y no pagados al cierre del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo Torbel utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. El contrato de financiación descrito anteriormente exige la contratación y mantenimiento de un instrumento de cobertura de tipo de interés del préstamo mencionado durante toda la duración del contrato. En este sentido, el Grupo Torbel ha contratado un instrumento financiero derivado para cubrir el riesgo de variación de los tipos de interés, el cual no ha sido calificado como de cobertura contable tras la evaluación realizada por los Administradores de la Sociedad Dominante sobre el cumplimiento de los requisitos detallados en la Nota 5.5.3 de la memoria consolidada del ejercicio 2017 para tal fin.

El Grupo Torbel al cierre del periodo intermedio de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 no ha registrado el valor razonable del derivado descrito anteriormente al considerar que dicho importe no es significativo.

Gestión del capital: Política y objetivos

Los riesgos básicos a los que está expuesto el Grupo y las políticas de gestión de riesgos se detallan en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 30 de junio de 2017.

7. Situación fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, el Grupo Torbel está acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Finalizado el periodo transitorio, el cumplimiento de todos los requisitos establecidos por el régimen (véanse Notas 1 y 12 de la memoria consolidada del ejercicio 2017) devendrán en obligatorios. Entre las obligaciones que el Grupo debe cumplir se identifican

algunas en las que predomina una naturaleza más formalista tales como la incorporación del término SOCIMI a la denominación social, la inclusión de determinada información en la memoria de las cuentas anuales individuales, la cotización en un mercado bursátil, etc., y otras que adicionalmente requieren la realización de estimaciones y la aplicación de juicio por parte de la Dirección (determinación de la renta fiscal, test de rentas, test de activos, etc.) que pudieran llegar a tener cierta complejidad, sobre todo considerando que el Régimen SOCIMI es relativamente reciente y su desarrollo se ha llevado a cabo, fundamentalmente, a través de la respuesta por parte de la Dirección General de Tributos a las consultas planteadas por distintas empresas. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante, han llevado a cabo una evaluación del cumplimiento de los requisitos del régimen, concluyendo que éstos se cumplirán finalizado el periodo transitorio de aplicación de 2 años.

Por otro lado, y a efectos de considerar también el efecto financiero del Régimen, cabe destacar que 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, el Grupo Torbel pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

8. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 correspondientes a las rentas generadas por el arrendamiento de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo Torbel (véase Nota 4) han ascendido a 5.237 miles de euros (861 miles de euros en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017). Asimismo, durante el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 se han registrado ingresos percibidos de los inquilinos por no haberse ejercido determinadas condiciones contractuales por importe de 1.094 miles de euros.

La distribución de las rentas percibidas por arrendamientos desglosadas por provincia en el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 es la siguiente:

Provincia	Euros	
	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017
Albacete	6.043	1.633
Alicante	1.013.463	217.768
Almería	16.750	4.743
Badajoz	648	1.223
Baleares (Palma de Mallorca)	221.913	47.233
Barcelona	741.298	20.871
Burgos	3.712	1.141
Cáceres	2.634	598
Cádiz	19.589	1.499
Castellón	57.590	16.449
Córdoba	1.674	-
Cuenca	7.115	1.619
Gerona	133.379	8.419
Granada	758	828

Provincia	Euros	
	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017
Guadalajara	2.980	853
Guipúzcoa (Donostia-San Sebastián)	3.184	-
Huelva	12.054	3.267
Huesca	3.200	1.329
Jaén	1.966	817
León	7.904	3.722
Lérida	112.352	28.942
La Rioja (Logroño)	2.554	586
Madrid	928.065	166.935
Málaga	218.342	42.771
Murcia	343.011	78.493
Navarra (Pamplona)	775	-
Asturias (Oviedo)	116.970	29.052
Palencia	956	-
Las Palmas	40.350	10.016
Pontevedra	1.857	562
Salamanca	3.316	94
Santa Cruz de Tenerife	70.469	19.244
Cantabria (Santander)	24.195	904
Sevilla	30.464	6.909
Tarragona	144.931	15.990
Teruel	1.180	606
Toledo	337.487	45.500
Valencia	561.047	72.496
Valladolid	7.071	1.724
Vizcaya (Bilbao)	18.188	623
Zaragoza	9.499	4.151
Ceuta	5.757	1.319
Total	5.236.689	860.928

Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017 presenta la siguiente composición:

Concepto	28/02/2018	28/02/2017
Reparaciones y conservación	1.960.094	169.401
Servicios de profesionales independientes	5.255.957	1.106.595
Primas de seguros	71.334	1.907
Servicios bancarios y similares	13.297	(24.527)
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	525.596	-
Suministros	1.162	(142)
Otros servicios	1.655.227	(40)
Total Servicios exteriores	9.482.667	1.253.194
Tributos	808.550	538.011
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	443.700	142.655
Otros gastos de gestión corriente	483.355	64.075
Total Otros gastos de explotación	11.218.272	1.997.935

El epígrafe de "Reparaciones y conservación" incluye gastos relativos a la reparación de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo para su posterior arrendamiento e incluyen gastos tales como pintura, pequeñas reparaciones así como otros gastos de mantenimiento.

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véase Nota 10). Asimismo, incluye otros gastos tales como servicios notariales, honorarios de auditoría y servicios recibidos de otros expertos.

El epígrafe "Otros servicios" recoge principalmente las cuotas de comunidades de propietarios y derramas de los inmuebles.

El epígrafe "Tributos" incluye los gastos relativos al Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) y otras tasas municipales.

Durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018, el Grupo Torbel ha registrado correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar por importe de 444 miles de euros que ha sido registrado en el epígrafe "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta (143 miles de euros en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017).

Gastos financieros

Los gastos financieros del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 corresponden a los intereses devengados derivados de la financiación descrita en la Nota 6.

9. Información financiera por segmentos

Todas las actividades del Grupo se realizan en España. La información por segmentos del periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 es la siguiente:

Información por segmentos del periodo de ocho meses terminada el 28 de febrero de 2018

	Periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018			
	Segmentos		Unidad corporativa	Total
	Comunidad de Cataluña y Baleares	Resto de España		
OPERACIONES CONTINUADAS				
Importe neto de la cifra de negocios	1.353.872	3.882.817	1.094.796	6.331.485
Aprovisionamientos	-	-	(2.766)	(2.766)
Otros ingresos de explotación	-	-	364.037	364.037
Otros gastos de explotación	(1.127.467)	(3.928.916)	(6.161.889)	(11.218.272)
Servicios exteriores	(952.819)	(3.295.014)	(5.234.834)	(9.482.667)
Tributos	(174.648)	(633.902)	-	(808.550)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-	-	(443.700)	(443.700)
Otros gastos de gestión corriente	-	-	(483.355)	(483.355)
Amortización del inmovilizado	(336.824)	(943.327)	-	(1.280.151)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(1.188.203)	(1.356.997)	-	(2.545.200)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	(1.298.622)	(2.346.423)	(4.705.822)	(8.350.867)
Ingresos financieros	-	-	81	81
Gastos financieros	-	-	(3.160.959)	(3.160.959)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO	-	-	(3.160.878)	(3.160.878)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO	(1.298.622)	(2.346.423)	(7.866.700)	(11.511.745)
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	(1.298.622)	(2.346.423)	(7.866.700)	(11.511.745)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(1.298.622)	(2.346.423)	(7.866.700)	(11.511.745)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	(1.298.622)	(2.346.423)	(7.866.700)	(11.511.745)

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de ocho meses terminado a 28 de febrero de 2018.

Ninguno de los clientes del Grupo supone más de un 10% de los ingresos de las actividades ordinarias.

Información por segmentos del periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017

	Periodo de 2 meses terminado el 28 de febrero de 2017			
	Segmentos		Unidad corporativa	Total
	Comunidad de Cataluña y Baleares	Resto de España		
OPERACIONES CONTINUADAS				
Importe neto de la cifra de negocios	121.454	739.474	-	860.928
Aprovisionamientos	-	-	-	-
Otros ingresos de explotación	-	-	91	91
Otros gastos de explotación	(82.851)	(534.363)	(1.380.721)	(1.997.935)
Servicios exteriores	(6.952)	(72.251)	(1.173.991)	(1.253.194)
Tributos	(75.899)	(462.112)	-	(538.011)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-	-	(142.655)	(142.655)
Otros gastos de gestión corriente	-	-	(64.075)	(64.075)
Amortización del inmovilizado	(21.641)	(173.354)	-	(194.995)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	16.962	31.757	(1.380.630)	(1.331.911)
Ingresos financieros	-	-	-	-
Gastos financieros	-	-	(1.285.397)	(1.285.397)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO	-	-	(1.285.397)	(1.285.397)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO	16.962	31.757	(2.666.027)	(2.617.308)
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	16.962	31.757	(2.666.027)	(2.617.308)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	16.962	31.757	(2.666.027)	(2.617.308)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	16.962	31.757	(2.666.027)	(2.617.308)

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017.

Ninguno de los clientes del Grupo supone más de un 10% de los ingresos de las actividades ordinarias.

10. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y durante el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 es el siguiente:

Periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	1.374.402	1.374.402
Repercusión de costes financieros	639.778	-	639.778
Total	639.778	1.374.402	2.014.180

Periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	731.495	731.495
Repercusión de costes financieros	101.358	-	101.358
Total	101.358	731.495	833.033

Los servicios recibidos por partes vinculadas corresponden a los honorarios devengados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

La repercusión de costes financieros corresponde a los intereses devengados en el periodo de ocho meses terminado el 28 de febrero de 2018 y en el periodo de dos meses terminado el 28 de febrero de 2017 en concepto de las líneas de préstamo recibidas descritas a continuación.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance consolidado con vinculadas al 28 de febrero de 2018 y 30 de junio de 2017 es el siguiente:

28 de febrero de 2018

Sociedades vinculadas	Euros					
	Activo Corriente		Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Saldos deudores comerciales	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	-	-	15.651.634	-	253.938	-
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	-	-	778	-	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	580	-	-	-	1.874.845
Empire Pledgeco, S.à r.l.	632.767	-	-	776.791	-	-
Total	632.767	580	15.651.634	777.569	253.938	1.874.845

30 de junio de 2017

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	3.068.000	6.229.770	-	213.007	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	-	-	2.001.021	-	1.371.815
Empire Pledgeco, S.à r.l.	1.795.662	-	-	-	-
Total	4.863.662	6.229.770	2.001.021	213.007	1.371.815

El saldo de 633 miles de euros del epígrafe "Saldos deudores financieros" con Empire Pledgeco S.à r.l. a 28 de febrero de 2018 (1.796 miles de euros a 30 de junio de 2017) corresponde a un depósito mantenido en garantía de cobro en caso de impago de la deuda financiera descrita en la Nota 6.

Con fecha 1 de julio de 2017, las sociedades dependientes Empire Properties Spain, S.L.U. y Empire Real State Spain, S.L.U han formalizado líneas de crédito con la sociedad vinculada Empire Socimi Holdco S.à r.l. con un límite de 300.000 miles de euros cada una y con vencimiento único el 27 de julio de 2026. El Grupo tiene dispuestos 15.652 miles de euros a 28 de febrero de 2018 (6.330 miles de euros a 30 de junio de 2017). Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 8% anual. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al cierre del periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 ascienden a 254 y 213 miles de euros, respectivamente.

11. Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

El Grupo no tiene personal contratado, por lo que las funciones de Alta Dirección son realizadas por el Órgano de Administración de la Sociedad Dominante.

Al cierre del periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 y del ejercicio 2017 y a fecha de preparación y aprobación de las presentes notas explicativas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 3 hombres y una persona jurídica representada por un hombre.

La Sociedad Dominante no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración durante el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018 y el ejercicio 2017. De igual forma, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no mantiene saldos deudores o acreedores con ésta a 28 de febrero de 2018 y 30 de junio de 2017, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida. Las únicas retribuciones percibidas y saldos pendientes con los Administradores de la Sociedad Dominante, son los que se derivan del contrato de gestión mantenido con Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Notas 10).



Torbel Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

**Informe de Gestión Consolidado
correspondiente al
periodo de 8 meses
terminado el 28 de febrero de 2018**

La Sociedad Dominante del Grupo Torbel, Torbel Investments 2015 Socimi, SAU, es una entidad de derecho privado, sujeta a la normativa de sociedades de capital actualmente vigente en España y dedicada al alquiler de bienes inmobiliarios de naturaleza urbana por cuenta propia habiéndose acogido al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre mediante decisiones adoptadas por su Accionista Único de fecha 7 de julio de 2016 y comunicado formalmente dicho acogimiento a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, con fecha 26 de julio de 2016, y efectos a partir del 1 de enero de 2016.

La información financiera incluida en este informe de gestión se presenta siguiendo los criterios establecidos en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y demás legislación mercantil aplicable.

En el marco de las obligaciones establecidas por la legislación aplicable a las SOCIMI, la Sociedad Dominante saldrá a cotizar en el mercado alternativo bursátil durante el primer semestre del año 2018.

Contexto económico español 2017

El PIB español cierra el año 2017 con una tasa media de crecimiento anual del 3,1, dos décimas por debajo de un año antes, y por encima de la media en la zona euro (2,5%), según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se encadenan así cuatro años consecutivos de crecimiento.

La economía española se apoyó principalmente en el consumo para mantener su inercia en 2017, sin embargo, la ralentización del comercio minorista en los últimos meses del año contribuyó a esta desaceleración de la expansión. La actividad tuvo soporte mayormente en la demanda doméstica, mientras la demanda externa neta habría hecho una contribución insignificante al crecimiento.

El crecimiento del empleo se mantiene por tercer año en tasas cercanas al 2,7%, lo que se traduce en la creación de 506 mil puestos de trabajo. La tasa de desempleo ha caído a 16,55%.

A pesar de esta ligera ralentización en la recta final del año, la economía española suma ya 14 trimestres con un crecimiento del PIB del 0,7% o superior. Un ritmo que deja a España como una de las economías desarrolladas que más rápido sigue expandiéndose a pesar de los problemas políticos internos.

Situación del sector inmobiliario en 2017 y previsiones para 2018

Con respecto al sector inmobiliario, las operaciones de compraventa en el año 2017 terminaron por encima de las 530.000 transacciones y las hipotecas más de 320.000, lo que supone incrementos del 15% y del 14% respectivamente con respecto al mismo periodo de 2016.

Los precios, por su parte, cerraron con una subida media interanual del 5,1%, el mayor registro desde 2006 (7,7%).

Los precios seguirán su ritmo de crecimiento durante 2018 con aumentos previstos de entre 5 y 6%. Se prevé que se superará la barrera de las 550.000 operaciones, lo que supondrá volver a niveles de actividad de 2008. Se espera que este año se produzca una moderación de los incrementos de precio en las grandes capitales, tras las fuertes subidas experimentadas en 2017: un 17,1% en la ciudad de Madrid y un 14,8% en Barcelona. Por último, la vivienda nueva cobrará mayor protagonismo en 2018, en ventas superando los 120.000 comparadas con los 85.000 vendidos en 2017.

El mercado de alquiler ha vivido una subida generalizada durante 2017, con un incremento de 18,4% del precio medio, dejando el metro cuadrado en 9,7 euros al mes al final del ejercicio. Todas las comunidades autónomas recogen subidas en el precio de alquiler siendo destacable aquellas que lo hace por encima de los dos dígitos: Andalucía (15.5%), Baleares (22.1%), Canarias (27.8%), Madrid (11.5%) y Murcia (13.7%). En la parte baja de las subidas se encuentran Extremadura y Rioja con crecimientos inferiores al 2%. Por su parte, Barcelona, a pesar de sufrir una corrección a la baja en el último trimestre, acumuló una subida interanual del 8.8%.

El sector muestra signos muy positivos para el año 2018 aunque quizás con un ritmo menos fuerte de lo que se ha visto en 2017. La demanda de la vivienda en alquiler seguirá aumentándose y habrá cada vez más oferta. Cabe destacar que España está todavía lejos de las cifras de parque de vivienda en el resto de Europa, donde la media está en torno de 35% mientras en España está en 20%. Por último, es de esperar que los ayudas al alquiler aprobadas en el Plan Estatal de Vivienda también tendrán un impacto positivo sobre la evolución del sector en 2018.

Actividad de la entidad

El Grupo Torbel ha tenido un resultado negativo de 11,5M€ en el período de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018.

La actividad del Grupo se centrará en optimizar los niveles de alquiler, llegando a ocupaciones del 85%, mejorando de esta forma la rentabilidad del proyecto.

Plantilla

Las sociedades del Grupo Torbel no tienen personal propio. La gestión administrativa, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos.

Adquisición de acciones propias

Durante el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018, no se ha producido ninguna adquisición por parte de la Sociedad Dominante ni de las sociedades dependientes de sus propias acciones, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Investigación y desarrollo

En el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018, las sociedades del Grupo Torbel no han realizado, interna ni externamente, ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo. No existen previsiones de realizarlas en el transcurso del próximo ejercicio.

Instrumentos financieros

Durante el periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018, las sociedades del Grupo Torbel han contratado instrumentos de cobertura de tipos de interés según lo descrito en la Nota 6.

Riesgos e incertidumbres

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera de Anticipa Real Estate, S.L.U., la cual tiene establecidos los 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. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

Riesgo de crédito

Con carácter general el Grupo Torbel mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, dada la atomización de estos.



Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo Torbel dispone de la tesorería que muestra su balance consolidado, las líneas de crédito con entidades financieras y tiene el apoyo financiero del grupo al que pertenece tal como se menciona en las Notas Explicativas adjuntas.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. Las sociedades del Grupo utilizan instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentra expuesta su actividad, operaciones y flujos de efectivo futuros.

Riesgo fiscal

La Sociedad Dominante se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con determinadas obligaciones legales y fiscales incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Hechos posteriores

Con fecha 27 de marzo de 2018, el Accionista Único de la Sociedad Dominante ha aprobado la emisión de 181.050 nuevas acciones de un euro de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión total y conjunta por importe de 1.629.450 euros.

Con fecha 6 de abril de 2018, la sociedad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U. ha adquirido a Banco Sabadell un inmueble situado en Calle Selva de Mar, 18 Barcelona por importe de 1 millón de euros en virtud del acuerdo global firmado entre Banco Sabadell y Grupo Blackstone el 29 de diciembre de 2015 descrito en la Nota 7 de la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017. Asimismo, en dicha fecha y en virtud del mencionado acuerdo, se ha procedido a la devolución de 30 inmuebles a Banco Sabadell por importe de 1.562 miles de euros una vez evaluado por los Administradores de la Sociedad Dominante el cumplimiento de determinadas condicionales contractuales.

Con fecha 25 de abril, se ha acordado la venta de 273 inmuebles a la sociedad vinculada Wyther Investments 2015, S.L.U. por un valor total de 2.488 miles de euros obteniéndose un resultado positivo en dicha transacción.

A la fecha de preparación y aprobación de los presentes estados financieros resumidos consolidados no se han producido otros hechos posteriores ni otros aspectos dignos de mención.

**Torbel Investments SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes**

Formulación de las Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios resumidos consolidados e Informe de Gestión Consolidado correspondiente al periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018

DILIGENCIA: Por la presente se hace constar a los efectos oportunos del Artículo 253 de la Ley de sociedades de Capital que los presentes Estados financieros consolidados e información consolidada de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes correspondientes al periodo de 8 meses terminado el 28 de febrero de 2018, compuestas por el balance consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado, las notas explicativas y el informe de gestión, se hallan extendidas en las 29 hojas anexas a la presente, estando formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión del 26 de abril de 2018, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación.

El Prat de Llobregat (Barcelona), 26 de abril de 2018



Anticipa Real Estate, S.L.U.
Representada por el Sr. Eduard Mendiluce Fradera
Presidente



Sr. Jean-Christophe Dubois
Vocal



Sr. Jean François Bossy
Vocal



Sr. Diego San José
Vocal

ANEXO IV Informe de valoración independiente de la Compañía

Opinión sobre valor razonable

Mayo de 2018



TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Calle Roure (pol ind. Mas Mateu), 6 - P 4

C.P. 08820 Prat de Llobregat (Barcelona)

Madrid, 22 de mayo de 2018

Siguiendo sus instrucciones, acordadas a través de la propuesta nº 92901Bis18-08, GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. (**gesvalt**) ha procedido al análisis del valor razonable de la sociedad TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante, Torbel) en el contexto de integración en el Mercado Alternativo Bursátil a fecha 30 de abril de 2018.

En base a ello, la finalidad del presente informe es la de la aportación de nuestra opinión como experto independiente de acuerdo con el requisito exigido por parte de Bolsas y Mercados Españoles, Sistemas de Negociación, S.A., en su circular 9/2017, en su apartado 2.6.

A continuación, les presentamos el resultado del estudio y análisis que hemos realizado.

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. OBJETO Y ALCANCE	5
2.1. Objeto	5
2.2. Alcance - Información dispuesta	6
2.3. Normativa	6
3. INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD	8
3.1. Información general Régimen SOCIMI	8
3.2. Descripción de la Compañía	9
4. METODOLOGÍA EMPLEADA	13
5. PROCESO DE VALORACIÓN	15
5.1. Identificación de los activos relevantes	15
5.2. Ajustes a valor de mercado	15
5.3. Tratamiento fiscal	16
5.4. Otros ajustes	17
6. RESULTADO DE LA VALORACIÓN	20
7. CONCLUSIÓN	22

Sección 1

Resumen ejecutivo

1.	Resumen ejecutivo
2.	Objeto y alcance
3.	Información de la sociedad
4.	Metodología empleada
5.	Proceso de valoración
6.	Resultado de la valoración
7.	Conclusión

1. RESUMEN EJECUTIVO

Triple NAV		RANGO BAJO	RANGO CENTRAL	RANGO ALTO
Valor del Patrimonio Neto (30/04/2018)	1	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €
Plusvalías de activos	2	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €
Gastos de estructura	3	-2.193.690,29 €	-1.616.403,37 €	-1.279.652,67 €
Patrimonio ajustado (NNNAV)	1 + 2 - 3	92.178.901,81 €	103.697.592,51 €	114.975.746,99 €

Sección 2

Objeto y alcance

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

2. OBJETO Y ALCANCE

2.1. Objeto

El objeto del presente informe es aportar un informe como experto independiente relativo al valor razonable de la sociedad **TORBEL** en relación con su situación a 30 de abril de 2018, asumiendo la información contable aportada, la cual no ha sido objeto de una revisión limitada por parte de un auditor de cuentas ni de una auditoría.

A su vez, el presente escrito intenta servir como herramienta de opinión de valor externa e independiente que cumpla el requisito exigido por la Circular 9/2017, relativa al régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) cuyos valores se incorporen al mercado alternativo bursátil, en su apartado 2.6.

De esta manera, el presente informe incorpora una valoración que se considera realizada de acuerdo con criterios internacionalmente reconocidos, entendiendo como fin último la determinación del valor razonable de la sociedad, entendiendo por este *“el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición¹”*.

También se tienen en cuenta las directrices que dentro del Red Book de RICS® (Royal Institution of Chartered Surveyors) le son de aplicación².

A su vez, es necesario destacar que una valoración de empresa es un procedimiento fundamentado en una metodología y un proceso objetivos y generalmente aceptados, con el conocimiento de que se trata de un valor teórico, aproximado al precio de mercado, que no considera los componentes subjetivos, de sinergia, logísticos, de oportunidad o especulativos que intervienen en la composición del precio de cierre de cualquier operación de compraventa.

El valor es explícitamente “estimado” o posible, obtenido bajo el principio de independencia y mediante el empleo de asunciones y cálculos libres de influencias, con la finalidad de ayuda a la toma de decisiones, y con este objeto se pretenderá aportar nuestras conclusiones al respecto.

¹ NIIF 13 Medición del valor razonable

² En base al cumplimiento de las NP1 Y NP2, así como a la OBPVA3 y sus extensiones sobre las Normas internacionales de valoración (NIV).

2.2. Alcance - Información dispuesta

En el transcurso del estudio hemos tenido acceso a la siguiente información, procedente de las fuentes indicadas y considerada fiable:

INFORMACIÓN APORTADA POR EL PETICIONARIO

- Información sobre los préstamos.
- Valor neto contable de las inversiones inmobiliarias a fecha de valoración.
- Detalle de los gastos de estructura.
- Cuentas anuales a 28 de febrero de 2018, revisadas por un auditor de cuentas.
- Balance de situación consolidado y cuenta de pérdidas y ganancias a fecha de valoración del Grupo Torbel (sin auditar).
- Detalle de activos que salen y entran del perímetro desde el 28 de febrero de 2018 hasta el 30 de abril de 2018.

OTRA INFORMACIÓN

- Informes de valoración realizados por Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A.
- Bases de datos e informes recientes de valoración de GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A.
- Informaciones públicas de entidades oficiales: Instituto Nacional de Estadística, Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda, etc.

A su vez, vemos necesario destacar que la labor del presente informe no es fiscalizar el origen de las partidas recogidas en la contabilidad aportada, las cuales son asumidas como dato para el presente trabajo. Por esta razón, las conclusiones adoptadas se encuentran íntimamente ligadas a la veracidad de la información aportada.

2.3. Normativa

Para su valoración se tiene en cuenta fundamentalmente la siguiente normativa:

- Circular 9/2017, relativa al régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI)
- NIIF 13 de Medición de Valor Razonable: Para incrementar la coherencia y comparabilidad de las mediciones del valor razonable realizadas, se han tenido en cuenta las disposiciones de la norma relativas a la aplicación de variables de niveles 1, 2 o 3 según el caso. También se recogen métodos ubicados en los párrafos 61 a 66 de técnicas de valoración.
- IVS (Normas Internacionales de Valoración) emitidas por el IVSC. Se recogen los métodos ubicados en los apartados de la norma C13-C30.
- Red Book emitido por RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). OBPVA 3, sobre valoraciones de empresas e intereses de empresas, apartado 7.

Sección 3

Información de la Sociedad

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

3. INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD

3.1. Información general Régimen SOCIMI

Los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades son:

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.

Según el artículo 3 de la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, el valor del activo se determinará sustituyendo el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes en balance. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de esta Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social

principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

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

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años, u ofrecidos en arrendamiento con un máximo de un año para su cómputo.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la 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, es posible la aplicación del régimen fiscal aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, siempre y cuando 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 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

- a) 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 sociedad durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
- b) 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.

- c) 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%.

El tipo de gravamen de las SOCIMI es del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre y cuando se cumplan todos los requisitos anteriormente descritos.

3.2. Descripción de la Compañía

El objeto social de TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes se concreta en los siguientes apartados:

- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana, para su arrendamiento.
- La tenencia de participaciones en capital de otras Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (“SOCIMI”) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tenga el mismo objetivo social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política, legal o estatutaria, de distribución de dividendos.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas

al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la ley 11/2009, de 26 de octubre, por las que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

- 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.

El 7 de Julio de 2017, Torbel adoptó el correspondiente acuerdo de acogimiento al régimen especial fiscal por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (“SOCIMI”).

A continuación, se muestra el balance consolidado del Grupo Torbel a fecha 30 de abril de 2018.

BALANCE	
TOTAL ACTIVO (A+B)	164.714.695,22
A) ACTIVO NO CORRIENTE	155.614.341,86
III. Inversiones inmobiliarias	154.710.206,51
2. Construcciones	154.710.206,51
IV. Inv. en emp. del grupo y asociadas a l.p.	0,00
1. Instrumentos de patrimonio	0,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	904.135,35
5. Otros activos financieros	904.135,35
B) ACTIVO CORRIENTE	9.100.353,36
II. Existencias	295,14
6. Anticipos a proveedores	295,14
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.892.779,33
1. Clientes por ventas y prestaciones de servi	208.853,74
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	579,94
3. Deudores varios	101.426,87
5. Activos por impuesto corriente	41.614,91
6. Otros créditos con las Adm. Públicas	52.379,86
8. Anticipos de acreedores	1.487.924,01
IV. Inv. en emp. del grupo y asociadas a c.p.	312.606,37
2. Créditos a empresas	312.606,37
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalente	6.894.672,52
1. Tesorería	6.894.672,52

Destaca la potencial generación de utilidad a través de las inversiones en inmovilizado material de la empresa.

BALANCE	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	164.714.695,22
A) PATRIMONIO NETO	41.196.126,82
A-1) Fondos propios	41.196.126,82
I. Capital	8.054.050,00
1. Capital escriturado	8.054.050,00
II. Prima de emisión	38.890.094,65
III. Reservas	-1.346,40
1. Legal y estatutarias	0,00
2. Otras reservas	-1.346,40
Reservas sociedades dominante	13.793.295,57
Reservas en sociedades consolidadas	-8.885.483,80
V. Resultados de ejercicios anteriores	-2.561.175,65
2. Resultados negativos de ejer	-2.561.175,65
VI. Otras aportaciones de socios	6.175.000,00
VII. Resultado del ejercicio	-14.268.307,55
B) PASIVO NO CORRIENTE	113.374.500,00
I. Provisiones a largo plazo	30.069,13
4. Otras provisiones	30.069,13
II. Deudas a largo plazo	95.823.820,06
2. Deudas con entidades de crédito	94.452.424,05
5. Otros pasivos financieros	1.371.396,01
III. Deudas con emp. del grupo y asociadas a l.p.	17.520.610,81
C) PASIVO CORRIENTE	10.144.068,40
IV. Deudas a corto plazo	815.691,39
2. Deudas con entidades de crédito	710.771,92
5. Otros pasivos financieros	104.919,47
V. Deudas con emp. del grupo y asociadas a c.p.	449.384,13
VI. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8.878.992,88
1. Proveedores	5.165.500,04
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.743.004,23
7. Anticipos de clientes	216.515,81
3. Acreedores varios	1.734.899,72
6. Otras deudas con las Admin. públicas	19.073,08

Se asume la información contable a 30 de abril de 2018 aportada por el peticionario, que no ha sido objeto de una revisión limitada por parte de un auditor de cuentas ni de una auditoría.

Sección 4

Metodología empleada

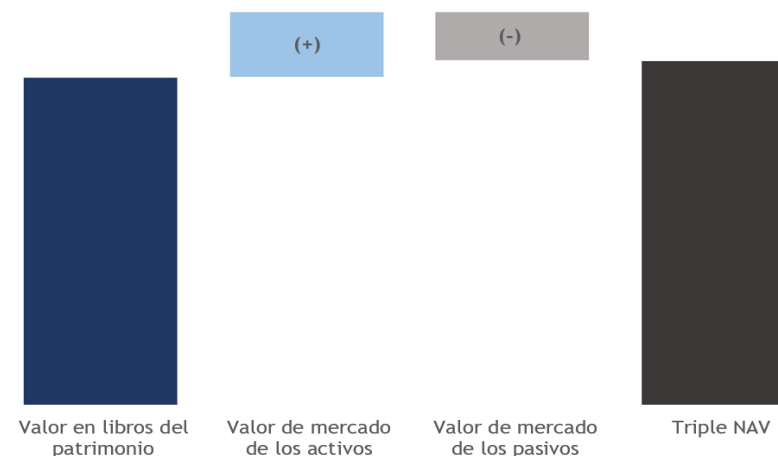
1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

4. METODOLOGÍA EMPLEADA

La Sociedad objeto de análisis es una SOCIMI, y como tal concreta su actividad en el aprovechamiento de la rentabilidad de sus activos inmobiliarios. En base a ello, resulta como procedimiento base más adecuado la aplicación del denominado *triple-NAV*, el cual parte de la hipótesis de la liquidación inmediata de la empresa. Esta supuesta liquidación supondría la venta de todos los activos propiedad de la empresa y la cancelación de todos los pasivos de la misma, así como la consideración de los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico de las plusvalías de los activos y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

En relación a los activos o pasivos diferidos que nacen de las diferencias entre los valores contables y valores de mercado, es lógico pensar que nacería una obligación o un crédito fiscal según haya una plusvalía o minusvalía. Cuando la compañía se convierte en una SOCIMI, no se reconoce ningún activo o pasivo por impuesto diferido, debido a que en ese momento la empresa tributa al 0%.

Por tanto, según nuestro criterio, se ha utilizado la metodología *triple-NAV* para la valoración de la empresa que nos ocupa. Gráficamente se representaría de la siguiente forma:



Esta representación gráfica representa el resultado de la aplicación del criterio de valoración elegido, el cual, partiendo del valor del patrimonio neto en libros, se suma el valor de mercado de los activos de la empresa y se resta el valor de mercado de los pasivos, para obtener el valor de la compañía.

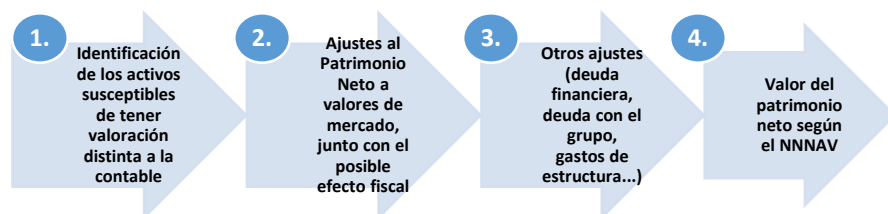
Sección 5

Proceso de valoración

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

5. PROCESO DE VALORACIÓN

La valoración se determina en base a la siguiente secuencia:



Como se ha comentado anteriormente, la valoración se va a realizar a fecha 30 de abril de 2018.

5.1. Identificación de los activos relevantes

Dentro del activo de la sociedad destacan los siguientes elementos:

Inversiones inmobiliarias

Se trata de un apartado donde se encuentran activos susceptibles de valoración independiente, los cuales serán analizados en un apartado más específico (enlazado con los informes de valoración de cada elemento).

Es un apartado donde se encuentran activos susceptibles de valoración independiente, los cuales serán analizados diferenciando el perímetro a 30 de abril de 2018 y hechos posteriores.

Resto de partidas del balance.

Aparte de las partidas comentadas anteriormente, existen saldos en otras partidas, las cuales tanto por su naturaleza como por la información aportada, pueden contar con un valor de mercado semejante al valor contable en el momento de la valoración.

Con todo ello, proponemos analizar la valoración de los elementos recogidos en inversiones inmobiliarias y, complementariamente, el análisis de su teórico impacto fiscal, para determinar el valor de compañía.

5.2. Ajustes a valor de mercado

Como se ha dicho anteriormente, sólo se procede a analizar la valoración de los elementos recogidos en inversiones inmobiliarias. A este respecto, se han realizado valoraciones independientes por parte de Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A., las cuales determinan el Valor de Mercado a considerar para el análisis. Se han realizado siguiendo el método de Descuento de Flujos de Caja (DCF), método más utilizado para la valoración de activos en rentabilidad por su rigor y capacidad analítica.

Con el objeto de proporcionar un rango de valores de mercado para los inmuebles, hemos calculado un rango superior y un rango inferior, obtenido a través de la siguiente hipótesis:

- Variación de +/- 5,00 % en los valores de mercado.

Tomamos estas comprobaciones como un dato objetivo para nuestra opinión, y asumimos que tanto los procedimientos como los resultados han sido los adecuados para el requerimiento que se realizó sobre ellas.

A su vez es posible afirmar que por parte de Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A, se ha realizado el siguiente proceso de análisis:

- Comprobación del método de aplicación.
- Comprobación de la ubicación y descripción de cada elemento.
- Identificación de las variables aplicadas.
- Comprensión de los cálculos obtenidos.

Estas valoraciones se han realizado de acuerdo con el Red Book “Valoración RICS - Estándares Profesionales” 9ª Edición, publicado en enero de 2014.

La definición de Valor de Mercado se establece en la VPS 4 Valuation Practice Statement, de la siguiente manera *“El importe estimado por la que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.” (IVS 2013).*

CARTERA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS A 30/04/2018

Para aplicar el procedimiento del neto patrimonial ajustado por el valor de mercado de las inversiones que se posee, es importante aislar aquellos activos que poseen un valor en el mercado distinto del que aparece en el balance (valor nominal). En este caso corresponden a las inversiones inmobiliarias de las que se posee la titularidad a fecha de valoración. El

valor contable neto de los activos junto con el valor de mercado agregado de los mismos, y la diferencia bruta, obtenido a través de valoraciones realizadas por Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A, se muestra en la siguiente tabla:

Valores de mercado	VNC	DIF
218.828.075,56 €	154.710.206,51 €	64.117.869,05 €

Plusvalía INVERSIÓN INMOBILIARIA	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
VNC	154.710.206,51 €	154.710.206,51 €	154.710.206,51 €
Valor de mercado	207.886.671,79 €	218.828.075,56 €	229.769.479,34 €
Plusvalía	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €

5.3. Tratamiento fiscal

La consideración de toda plusvalía tácita en una operación comercial debe de acarrear consecuentemente una tasa fiscal u obligación tributaria por parte del titular de la operación. En este sentido, no debería de tenerse en cuenta una plusvalía sin analizar su efecto en el impuesto vinculado a la sociedad que la posee. No obstante, el tipo de tributación del régimen en el que se encuentra la sociedad da lugar a diferentes interpretaciones, a saber:

- Con carácter general el tipo del impuesto de sociedades será del 0% siempre y cuando cumplan los siguientes requisitos:
 - a. Capital social mínimo de 5 millones de euros

- b. Al menos el 80% de valor de mercado consolidado de los activos deben de ser aptos
 - c. No existencia de restricciones sobre su endeudamiento
 - d. Al menos el 80% de los rendimientos deben de derivarse de los activos considerados como aptos.
 - e. Obligación de reparto de dividendos
- Con carácter adicional, el tipo a aplicar será del 19% sobre los dividendos y participaciones en beneficios distribuidos a accionistas con una participación significativa (mayor o igual al 5%) cuya tributación sea a un tipo inferior al 10%, excepto si es otra sociedad acogida al régimen o REIT.
 - Con carácter excepcional, existe el régimen transitorio descrito por la Administración General de Tributos, en el que se especifica que es posible la adaptación de los requisitos no esenciales (como los descritos para determinados tipos de tributación) en un plazo de 2 años.

Con ello, y asumiendo que la Sociedad cumple los requisitos establecidos en el tipo del 0%, y que en todo caso la política de tributación de las plusvalías debería de llevarse desde el punto de vista de los dividendos y no desde el impuesto de la sociedad, se ha optado por la plusvalía con un efecto fiscal nulo en ambos escenarios.

Cabe resaltar que la Sociedad ha adquirido los activos por acogimiento al régimen SOCIMI.

En cualquier caso y como se comenta anteriormente, se entiende que esta labor por un lado debe de ser objeto de análisis por parte del inversor y, por otra parte, tiene más vinculación con la derivación de las rentas en caso de la enajenación que con las propias rentas a generar por la sociedad que por su naturaleza cuenta con un régimen fiscal especial. A su vez, la no aplicación de un tipo fiscal en estos casos se trata de una práctica que, comprobados los requisitos del acogimiento al régimen de la sociedad, se emplea frecuentemente en análisis de mercado similares.

5.4. Otros ajustes

Costes de estructura: para el cálculo del NNNAV, la empresa ha de hacer frente a unos costes de estructura, para la gestión de la cartera de inmuebles que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios por lo que se ha incluido un ajuste que recoja su efecto.

Estos gastos, se corresponden con los costes asociados a la incorporación y mantenimiento de la acción en el MAB y han sido facilitados por la sociedad. Para el final del periodo se ha estimado un valor terminal asumiendo el principio de empresa en funcionamiento.

Para el cálculo, se asumen las siguientes hipótesis:

Gastos de estructura	76.779,16 €
g	1%
k	5,75%

La tasa de descuento aplicada se ha calculado como la media ponderada de las tasas de descuento aplicables a los activos inmobiliarios de la cartera.

A continuación, se proyectan los costes de estructura:

	1	2	3	4	5	
	2018	2019	2020	2021	2022	N+1
Costes de estructura	76.779,16 €	77.546,95 €	78.322,42 €	79.105,65 €	79.896,70 €	80.695,67 €
Factor	0,945626478	0,894209435	0,845588118	0,79961051	0,756132873	
Costes actualizados	72.604,41 €	69.343,22 €	66.228,51 €	63.253,71 €	60.412,52 €	1.284.561,01 €
V.A. Acumulado	72.604,41 €	141.947,62 €	208.176,13 €	271.429,84 €	331.842,36 €	1.616.403,37 €

Como se ha comentado anteriormente, con el objetivo de calcular un rango de valores, se calcula un rango inferior y un rango superior para los gastos de estructura en base a las siguientes hipótesis:

- Variación de +/- 1,00% en la tasa de descuento aplicada a los activos.
- Variación de +/- 0,25% en la tasa de crecimiento a perpetuidad (g).

El resultado sería el siguiente:

		g		
		1,25%	1%	0,75%
Tasa de descuento	4,75%	2.193.690,29 €	2.047.444,27 €	1.919.479,00 €
	5,75%	1.706.203,56 €	1.616.403,37 €	1.535.583,20 €
	6,75%	1.395.984,73 €	1.335.289,74 €	1.279.652,67 €

Deuda financiera: tras el análisis llevado a cabo de la deuda financiera, atendiendo a las características de la misma, entendemos que los tipos de interés y el spread aplicado en función de la calidad crediticia del emisor, responden a parámetros de mercado. En consecuencia, asumimos el valor en libros como referencia equivalente a su valor actual de mercado.

Sección 6

Resultado de la valoración

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

6. RESULTADO DE LA VALORACIÓN

En función de la información aportada, las valoraciones realizadas, y el proceso de valoración descrito en los apartados anteriores, podemos concluir, que el valor de la compañía TORBEL se determinaría de la siguiente manera:

<u>VALOR DE EMPRESA 30-04-2018</u>	<u>Rango bajo</u>	<u>Rango central</u>	<u>Rango alto</u>
Patrimonio neto previo	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €
Plusvalía INVERSIÓN INMOBILIARIA	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €
Gastos de estructura	-2.193.690,29 €	-1.616.403,37 €	-1.279.652,67 €
Patrimonio ajustado (NNNAV)	92.178.901,81 €	103.697.592,51 €	114.975.746,99 €
PBV	2,24 x	2,52 x	2,79 x

Ante la conclusión obtenida, se hace necesario resaltar las siguientes observaciones;

Observaciones:

- Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad de los procedimientos de valoración analizados y de los resultados obtenidos.
- Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y externa, por tanto, el resultado del mismo se encuentra libre de vinculaciones con las opiniones de agentes ligados a la sociedad u otros.
- El resultado del presente trabajo está vinculado significativamente tanto a la veracidad de la información aportada como en la aportada para las valoraciones independientes de los activos inmobiliarios. En este sentido tanto el balance

aportado como la información proveniente por parte del peticionario se considera como íntimamente vinculada a los resultados obtenidos, hecho que condiciona el resultado a su concordancia con la realidad contable de la sociedad valorada.

- No se han realizado tareas de comprobación de las cifras recogidas en el balance con documentación soporte, tales como escrituras, certificados de depósito o comprobación de asientos, ya que no se comprende en el alcance del trabajo solicitado tal ejercicio de comprobación.
- En lo que respecta a las partidas sobre las que se aplica el valor contable como mejor aproximación, se adopta el criterio en base a la naturaleza del elemento que se recoge en cada partida.
- Para la determinación del efecto fiscal sobre la plusvalía analizada, se ha estimado una tasa general en base a un procedimiento razonado. A su vez, las consecuencias de la tasa empleada deben de ser tenidas en cuenta por parte de los posibles accionistas, así como las implicaciones fiscales que de ellos se deriven.
- Las cuentas anuales de la sociedad no se encuentran auditadas ni revisadas por un auditor de cuentas a 30 de abril de 2018. Por ello, el resultado de la valoración está vinculado a la veracidad de tal información.

Sección 7 Conclusión

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Metodología empleada
5. Proceso de valoración
6. Resultado de la valoración
7. Conclusión

7. CONCLUSIÓN

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. (**gesvalt**), inscrita con el nº 4.455 en el registro de entidades especializadas en tasación del Banco de España en fecha 27 de mayo de 1994, ha realizado el presente informe sobre la estimación del valor razonable de la sociedad TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES a fecha 30 de abril de 2018, de acuerdo con el contexto de integración que la propia sociedad está desarrollando para su integración en el Mercado Alternativo Bursátil.

Nuestra opinión se fundamenta en una metodología objetiva y generalmente aceptada, utilizando la información proporcionada por el peticionario.

VALOR DE EMPRESA 30-04-2018	Rango bajo	Rango central	Rango alto
Patrimonio neto previo	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €	41.196.126,82 €
Plusvalía INVERSIÓN INMOBILIARIA	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos	53.176.465,28 €	64.117.869,05 €	75.059.272,83 €
Gastos de estructura	-2.193.690,29 €	-1.616.403,37 €	-1.279.652,67 €
Patrimonio ajustado (NNNAV)	92.178.901,81 €	103.697.592,51 €	114.975.746,99 €
PBV	2,24 x	2,52 x	2,79 x

Condicionantes y Advertencias:

- Nuestro análisis se ha basado sustancialmente en la información aportada por el peticionario, por lo cual queda condicionada a que no hayan existido variaciones económico-patrimoniales o de la actividad no recogidas en esta información.
- Las conclusiones de valor vertidas en el presente informe se encuentran íntimamente vinculadas a las observaciones recogidas en el apartado 5 del presente informe, las cuales complementan y limitan el alcance del trabajo desarrollado.

- Asimismo, nuestra opinión no considera un interés particular, se trata de la adopción de un valor como razonable, aproximado al precio de mercado, que no considera los componentes subjetivos, por sinergias, ventajas competitivas, logísticas, de oportunidad o especulativas, que intervienen en la composición del precio de cierre de cualquier operación de compraventa.
- El planteamiento de la valoración analizada sigue en todo caso el principio de empresa en funcionamiento o gestión continuada, sin entrar a valorar posibles cambios en la política de gestión de la actividad. En este sentido el valor final se obtiene desde la visión actual de la inversión en la Sociedad y del sector en el que se encuentra, apoyándose en hipótesis razonadas y justificables.
- Las cuentas anuales de la sociedad no se encuentra auditada ni revisadas por un auditor de cuentas a 30 de abril de 2018. Por ello, el resultado de la valoración está vinculado a la veracidad de tal información.

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. no asume obligación alguna por la titularidad o responsabilidad derivada de la propiedad valorada, ni tampoco existen intereses específicos en la misma. La compensación económica percibida por la realización de este informe no es contingente de las conclusiones de valor alcanzadas.

En Madrid, a 22 de mayo de 2018

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A.



Victoria García Sánchez
Consultor Advisory Services



Roberto Guiñales Agustín
Business & Intangible Assets Manager
Advisory Services
CEVE® Miembro IEAF



Sergio Espadero Colmenar
Director Advisory Services
Representante de la Sociedad



TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.

Informe de Valoración

Valoración de Cartera de Activos Inmobiliarios en España

Nº Expediente: 2018-005343/08-04

Finalidad: Uso Interno

Fecha: 30 de Abril de 2018

ÍNDICE

SECCIÓN 1 – TÉRMINOS DE REFERENCIA	2
1.1. Instrucciones	2
1.2. Estatus del valorador	2
1.3. Fecha de valoración.....	2
1.4. Conflictos de interés.....	3
1.5. Bases de valoración	3
1.6. Información proporcionada	4
1.7. Objeto.....	4
SECCIÓN 2 –VALORACIÓN	5
2.1. Metodología	5
2.2. Principales hipótesis aplicadas en la valoración.....	11
SECCIÓN 3 – ANÁLISIS ECONÓMICO DE MERCADO	24
3.1. Visión Económica Nacional	24
3.2. Mercado Residencial	27
SECCIÓN 4 – ANÁLISIS DE LA CARTERA	50
4.1. Composición de La Cartera por usos.....	50
4.2. Composición de La Cartera por ubicación	51
4.3. Composición de La Cartera por Valor de Mercado	60
4.4. Composición de La Cartera por Estado de Ocupación	61
SECCIÓN 5 – CONCLUSIONES	68
SECCIÓN 6 – VALORACIÓN	69
SECCIÓN 7 – CONFIDENCIALIDAD	70
ANEXOS	71

SECCIÓN 1 - TÉRMINOS DE REFERENCIA

1.1. Instrucciones

De acuerdo con los términos acordados en la propuesta de contratación, hemos llevado a cabo los análisis y comprobaciones necesarios para emitir este informe de valoración, relativo a una cartera de activos inmobiliarios ubicados en distintas localizaciones en España.

La finalidad de este trabajo es la obtención del;

- Valor de Mercado de cartera de inmuebles en España (valor de mercado agregado de las unidades que componen la cartera)

De manera adicional, podemos confirmar lo siguiente:

- Que poseemos la experiencia y el conocimiento para realizar este trabajo
- La valoración se ha llevado a cabo por profesionales competentes e independientes, sin intereses con respecto a las partes involucradas en el proceso
- Confirmamos que Gesvalt no obtiene ningún beneficio, aparte de los honorarios correspondientes a esta valoración, con motivo de este encargo
- Este informe de valoración ha sido preparado por valoradores cualificados de Gesvalt y supervisado por D. Sergio Espadero, MRICS, director en Gesvalt.

El resultado de este informe y la valoración es para Uso Interno de su organización.

1.2. Estatus del valorador

En la preparación de este informe de valoración, confirmamos que Gesvalt ha actuado como valorador externo, como se define en los Estándares Profesionales.

1.3. Fecha de valoración

La fecha de Valoración de la cartera es 30 de abril de 2018.

1.4. Conflictos de interés

Confirmamos que no existe conflicto de interés alguno en la realización de este informe de Valoración.

1.5. Bases de valoración

Esta valoración se ha realizado de acuerdo con el Red Book “Valoración RICS – Estándares Profesionales” 10ª Edición, publicado en julio de 2017.

El objeto de este informe de valoración, es la obtención del **Valor de Mercado** del inmueble mencionado.

La definición de esta base de valoración se establece en la VPS 4 Bases de valoración:

Valor de Mercado

“El importe estimado por la que un activo u obligación debería intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.” (IVS 2013).

El objeto de este informe de valoración, es la obtención del Valor de Mercado de la cartera mencionada y que se describe más adelante en este informe.

Para la realización de esta valoración desktop, hemos asumido la información proporcionada por ustedes y la hemos considerado fiable. Nosotros no hemos inspeccionado las propiedades objeto de esta valoración (inspección externa e interna), por lo que no hemos realizado las suficientes comprobaciones para poder proporcionar –por nuestros propios medios- una opinión de valor que sustituya a una valoración completa.

1.6. Información proporcionada

Hemos llevado a cabo una profunda revisión de la siguiente documentación, relativa a los activos a valorar:

- Data Tape con información básica con respecto a las unidades, como localización exacta, referencia catastral, superficies, fechas de inicio y fin de contrato de arrendamiento, renta contractual, opciones de compra, etc.
- Informes de Valoración anteriores de dichas unidades

De manera genérica, consideramos que la citada información es suficiente para la valoración, según la finalidad de la misma y bajo los términos de contratación acordados.

1.7. Objeto

El objeto de nuestro trabajo ha consistido en la realización de una serie de valoraciones de una cartera de activos inmobiliarios, con la finalidad de obtener nuestra opinión de su Valor de Mercado, como se describe en el punto 1.1 Instrucciones.

La cartera total está compuesta por 2.495 unidades, dividida en las siguientes tipologías:

- Local
- Plaza de aparcamiento
- Trastero
- Vivienda
- Vivienda unifamiliar

Nuestra opinión de valor refleja el valor de Mercado individual agregado de la cartera de activos inmobiliario, no representando un valor de cartera. Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado.

SECCIÓN 2 -VALORACIÓN

2.1. Metodología

Inspecciones

En general, las valoraciones individuales se han realizado sin inspección de las propiedades, con una aproximación tipo **Desktop**.

No obstante, para entender la realidad de la cartera, nos hemos basado en informes de valoración anteriores, que nos han sido facilitados por parte de la propiedad. Adicionalmente, los activos que componen la cartera son activos de los que la propiedad (cliente) ya ha tomado posesión. No se trata, por tanto de colaterales de préstamos ni de otra modalidad de activos, cuya relación con nuestro cliente pudiera devenir en un conocimiento incompleto de dichos activos.

Por tanto, si al hecho de tratarse de activos cuya posesión ya ha sido materializada por nuestro cliente y haberse aportado una serie de informes de valoración, con una cobertura de la cartera suficiente en nuestra opinión, entendemos que haber optado por una aproximación de Valoración tipo Desktop (sin inspección física) es una medida prudente y suficiente para este ejercicio de Valoración, tanto en lo que se refiere al conocimiento de los activos como por lo que se refiere al riesgo de verificación de su existencia.

Del análisis de los informes de Valoración aportados, podemos concluir lo siguiente:

- Se trata de valoraciones individuales tipo drive-by, es decir, con inspección exterior
- Del total de 2.495 activos, se dispone de valoración anterior en 2.491 de ellos. Por tanto, el grado de cobertura es superior al 99%.
- La fecha de valoración anterior es mayo y junio de 2017

Como conclusión, entendemos que, basados en nuestra experiencia en Valoraciones de carteras de similar naturaleza durante los últimos meses, queda justificada la adopción de la aproximación tipo Desktop para esta Valoración, con un grado suficiente de certidumbre.

Para la valoración de los inmuebles hemos empleado el método del **Descuento de Flujos de Caja**.

El método del Descuento de Flujos de Caja (*Discounted Cash Flow*), es el más utilizado para la valoración de activos en rentabilidad por su rigor y capacidad analítica, siendo sus principales ventajas posibilitar el examen de los factores que crean valor y reconocer de forma explícita el valor temporal del flujo de fondos que genera la explotación de los mismos en sí. Asimismo, para la valoración de aquellos activos que, aun no generando ingresos periódicos, su comercialización necesita de un periodo de maduración, dilatándose en el tiempo y, por tanto creando también una serie de flujos de ingresos y gastos en el tiempo.

Se nos han solicitado determinar el Valor de Mercado de los inmuebles;

El cálculo del Valor de Mercado (VM) se realiza mediante la aplicación de la siguiente fórmula matemática:

$$VM = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+r)^i} + \frac{VM_n}{(1+r)^n}$$

Donde:

FC_i = Importe de los flujos de caja libres en el año "i"

r = Tasa de descuento para la actualización

n = Número de periodos del plazo de proyección de previsiones explícitas

VM_n = Valor Terminal del Inmueble en el año "n"

Se ha llevado a cabo un análisis de descuento de flujos de caja para cada unidad a valorar, teniendo en cuenta si están arrendados o no, así como el plazo de comercialización previsto para cada una. A partir de estos dos parámetros se establece el horizonte de inversión de cada descuento de flujos de caja individual.

Esto se desarrollará con más concreción en el siguiente apartado.

Es importante destacar que la situación actual de la cartera, aún en fase de consolidación, y las particularidades de la misma (alto nivel de atomización, necesidad de actuaciones previas necesarias para su efectivo arrendamiento, etc.), suponen un elemento diferenciador respecto de activos en rentabilidad ya estabilizados.

En consecuencia, atendiendo a un criterio de prudencia, y a los únicos efectos de la valoración, se ha considerado más razonable asumir una hipótesis de ventas a corto plazo (para las unidades no alquiladas en el plazo estimado de comercialización y para las unidades alquiladas el mismo plazo una vez finalizados los contratos de arrendamiento), aun reconociéndose que el plan de negocio del Grupo consiste en el arrendamiento a medio-largo plazo, siempre por períodos iguales o superiores a lo requerido por la normativa reguladora de las SOCIMIS.

Por lo tanto, en la medida que dicho plan de negocio se cumpla, como así se estima que ocurra, el valor real de los activos podría verse incrementado como resultado de aplicar el método de descuento de flujos de caja en función de la rentabilidad efectivamente obtenida.

Del mismo modo, y puesto que el destino de los activos es el arrendamiento (y no su venta a corto plazo), no se ha entendido conveniente realizar ningún ajuste fiscal a la valoración obtenida, dado que no es previsible que el Grupo venga obligado a satisfacer el Impuesto sobre Sociedades en caso de ventas (al resultar de aplicación el tipo del 0% de las SOCIMIS), ni tampoco a regularizar los beneficios fiscales disfrutados en la adquisición de las unidades (bonificación para SOCIMIS en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas).

Para el caso particular de las unidades con contrato de Renta Antigua, se han realizado las siguientes hipótesis para estimar su plazo de comercialización.

El plazo de arrendamiento efectivo se ha calculado estableciendo una serie de grupos en función del incio del contrato de arrendamiento. A cada grupo se le ha asignado un periodo de arrendamiento remanente, siempre observando que el periodo de arrendamiento remanente para el resto de las unidades sea inferior a cualquiera de estos.

Hay que destacar que no disponemos de información referente a la edad del arrendatario y a si se han producido trasnmisiones.

Los grupos y sus periodos de arrendamiento quedarían como sigue:

Inicio de contrato		Grupo	Duración Residual Contrato de Arrendamiento (años)
Desde	Hasta		
1925	1959	1	30
1960	1979	2	40
1980	1993	3	50

Pensamos que se trata de una aproximación prudente, teniendo en cuenta que, suponer que el arrendamiento se mantuviera a perpetuidad, sería excesivamente conservador. A este plazo de arrendamiento residual aplicado, se al añade el periodo de comercialización estimado, cuya explicación se incluye en los siguientes apartados.

En cuanto a los incrementos por IPC, normalmente adoptamos previsiones consensuadas. Para nuestro caso, hemos optado por tener en cuenta el IPC de manera implícita en la tasa de descuento. Por tanto, hemos manejado ingresos y gastos previstos en moneda constante y tasa de descuento deflactadas.

Los flujos de caja de cada unidad se han establecido en base mensual durante el periodo de proyección de cada unidad.

Hemos realizado los ajustes apropiados para reflejar los siguientes conceptos:

- Reserva para costes no recuperables(*).
Estos costes incluyen:
 - Seguro
 - Gastos comunes
 - Mantenimiento y reparaciones
 - Gestión de alquileres
 - Impuesto de bienes inmuebles
- Se asume un gasto de reparación orientado a reformar cada unidad antes de su venta
- Se deduce una comisión de comercialización de cada unidad
- Se afecta al precio de venta con una estimación de impuesto de incremento en el valor de los terrenos de naturaleza urbana (Plusvalía)
- Se incluye una provisión por impago de renta para las unidades alquiladas

() Según nos han informado ustedes, los contratos de arrendamiento de las unidades alquiladas reflejan como única obligación del arrendatario el pago de la renta, siendo poro cuenta del arrendador el resto de conceptos.*

En relación con las tasas de descuento aplicables mantenemos contacto regular con inversores para conocer su actitud hacia las tasas de descuentos y rentabilidad que exigen a determinados tipos de inversiones. Este consenso general, junto con evidencia de transacciones y predicciones de mercado de tipos de interés, forman la base para escoger las tasas de descuento que se adoptan en cada caso.

Para determinar la tasa de descuento de cada unidad, hemos clasificado las mismas en grupos homogéneos, acorde con su perfil de riesgo estimado.

Valor Terminal

El Valor Terminal (VM) es el valor atribuido al activo a partir del último periodo de proyección o previsiones explícitas, y su cálculo se basa, en el caso que nos ocupa, dada la naturaleza del activo, en el precio estimado de venta en ese momento.

Para ello, el procedimiento es como sigue:

1. Se estima un precio actual de venta del activo, sin tener en cuenta circunstancias como el estado de ocupación, el número de unidades que existen en la cartera en un mismo municipio, etc. Es decir, se ha considerado que los activos no poseen cargas de ningún tipo y se encuentran vacíos de ocupantes y se pueden comercializar libremente.
2. A partir de nuestras estimaciones, proyectamos ese precio al momento de venta del activo (fin del periodo de proyección)
3. Se obtiene un precio de venta a futuro del activo, sin tener en cuenta circunstancias como el estado de ocupación, el número de unidades que existen en la cartera en un mismo municipio, etc. Es decir, se ha considerado que los activos no poseen cargas de ningún tipo y se encuentran vacíos de ocupantes y se pueden comercializar libremente.

El precio de venta a futuro representa los ingresos a obtener como Valor Terminal (Precio de Salida).

Metodología

Con el fin de llegar a un valor de mercado representando el Valor Terminal (Precio de Salida) para cada unidad hemos adoptado el **Método de Comparación**.

Como resultado de la aplicación de esta metodología, obtendremos nuestra opinión de Precio de Venta Actual, mencionado antes.

Este precio de venta actual no contempla las circunstancias del activo, es decir, su estado de ocupación. Se trata de un parámetro a utilizar para estimar el precio en el momento de venta a futuro.

Esto incluye una evaluación del valor de la propiedad basado en el análisis de comparables e información de mercado con precios actuales en valor unitario de metro cuadrado construido. Es la técnica de valoración principal para la valoración de la propiedad residencial, aunque el método de inversión también puede ser considerado en el caso de propiedades de inversión residencial.

El método de comparación (o de mercado) se basa en la comparación de la propiedad objeto de valoración con otra de similares características, recientemente vendidas o que se hallen en venta actualmente en el mercado, haciendo un análisis comparativo de las mismas y teniendo en cuenta, naturalmente, factores que pueden producir diferencias, como son la antigüedad, la situación, ciertas condiciones, etc.

El proceso de valoración por el método comparativo supone un estudio de los precios y de las transacciones u operaciones de compraventa realizadas recientemente en el mercado, partiendo de una investigación previa para conseguir la información necesaria que sirve de base a la conclusión de valor.

El citado método se divide en las siguientes fases:

1. Establecer las cualidades y características del inmueble que influyen en su valor.
2. Analizar el segmento del mercado inmobiliario de comparables y, basándose en informaciones concretas sobre transacciones reales y ofertas firmes apropiadamente corregidas en su caso, obtener precios actuales de compraventa al contado de dichos inmuebles.
3. Seleccionar entre los precios obtenidos tras el análisis previsto en el punto anterior, una muestra representativa de los que correspondan a los comparables, para proceder posteriormente a aplicar el procedimiento de homogeneización necesario. A su vez se debe, previamente, contrastar aquellos precios que resulten anormales a fin de identificar y eliminar tanto los procedentes de transacciones y ofertas que no cumplan las condiciones exigidas en la definición de Valor de Mercado de los bienes afectados.
4. Realizar la homogeneización de comparables con los criterios, coeficientes y/o ponderaciones que resulten adecuados para el inmueble de que se trate.
5. Asignar el valor del inmueble, neto de gastos de comercialización, en función de los precios homogeneizados, previa deducción de las servidumbres y limitaciones del dominio que recaigan sobre aquel y que no hayan sido tenidas en cuenta en la aplicación de las reglas precedentes.

2.2. Principales hipótesis aplicadas en la valoración

Ingresos - Venta

Según se indica en el apartado anterior, hemos partido de nuestra estimación de precio de venta actual de cada unidad de la cartera. Posteriormente, hemos realizado los siguientes ajustes a este precio actual para obtener nuestra estimación de precio de venta futuro:

Hemos clasificado las unidades de la cartera en función de nuestra opinión individual del crecimiento potencial de precios.

Esto nos conduce a la creación de 3 grupos principales de activos según este criterio y para cada grupo hemos estimado un rango de crecimiento de precio anual:

- 1.- *Subirá en corto plazo*; Crecimiento entre un 2% y un 4% anual
- 2.- *Estable o ligera subida a plazo*; Crecimiento entre un 0.5% y un 2% anual
- 3.- *Bajarán o estable mucho tiempo*; Crecimiento entre un -2% y un -0,5% anual

Para poder situar en el punto adecuado de cada intervalo definido cada unidad concreta, hemos utilizado una serie de parámetros adicionales:

- Tasa de paro por municipio
- Renta neta disponible por municipio
- Proyección del crecimiento del PIB por Comunidad Autónoma (*)
- Proyección del crecimiento del empleo por Comunidad Autónoma (*)

(*) *Observatorio Regional España 3º Trimestre 2016 BBVA Research*

En cada grupo principal, se han establecido, para cada uno de los 4 parámetros adicionales, 5 sub-grupos. Estos sub-grupos se estructuran mediante la comparativa del valor del parámetro en cada municipio con la media nacional.

Este factor de incremento de precios se aplica al periodo de comercialización de cada unidad, con un máximo de 5 años, y se obtiene la estimación de precios de venta a futuro (momento de la venta).

Como resumen, la aplicación de los criterios sería como se especifica en la siguiente tabla:

		Ponderación		Ponderación		VALOR INICIAL
		75%		25%		
Grupo principal	Sub-grupo	PARO POR MUNICIPIO	RENTA DISPONIBLE POR MUNICIPIO	CRECIMIENTO DEL PIB 2016-2017	CRECIMIENTO DEL EMPLEO 2016-2017	
1.- Subirá en corto plazo	1	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%
	2	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	2,00%
	3	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	2,00%
	4	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	2,00%
	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%
2.- Estable o ligera subida a plazo	1	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,50%
	2	0,55%	0,55%	0,55%	0,55%	0,50%
	3	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,50%
	4	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,50%
	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,50%
3.- Bajarán o estable mucho tiempo	1	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,50%
	2	-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,50%
	3	-0,25%	-0,25%	-0,25%	-0,25%	-0,50%
	4	-0,55%	-0,55%	-0,55%	-0,55%	-0,50%
	5	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,50%

Ingresos - Renta

Asumimos como ingresos por rentas la renta contractual que ustedes nos han facilitado. Se utiliza la renta en moneda constante, por lo que no hemos indexado la renta a la inflación.

Asimismo, hemos tenido en consideración un crecimiento anual del 2% (en términos reales) de la renta, tal y como ustedes nos han confirmado.

Periodo de comercialización

Para estimar el periodo de comercialización de cada unidad, hemos dividido la cartera en 3 grupos, a los que les hemos asignado un periodo de comercialización teórico;

- Corto >3 meses y <6 meses
 - El periodo de comercialización se ha establecido en 4,5 meses
- Normal >6 meses y <12 meses
 - El periodo de comercialización se ha establecido en 7,5 meses
- Lento > 12 meses
 - El periodo de comercialización se ha establecido en 15 meses

Para las unidades alquiladas, este plazo se aplicará una vez expire el contrato de arrendamiento.

Para las unidades alquiladas, hemos supuesto que la duración es la nominal del contrato (proporcionada por ustedes) y no existirían prórrogas del mismo. Estas unidades son vendidas una vez finalizado el contrato de arrendamiento, en línea con la práctica de Valoración en España.

El supuesto que hemos realizado es que, una vez finalizado el plazo de arrendamiento, se realiza una pequeña reforma de la unidad y esta es comercializada.

Este plazo teórico se ha matizado aplicando 3 criterios adicionales:

- Número de transacciones de los últimos 12 meses (publicado por Ministerio de Fomento)

Hemos analizado el número de unidades de cada municipio (en el que existan 5 ó más unidades de la cartera) y lo hemos comparado con el número de transacciones de vivienda en ese mismo municipio en los últimos 12 meses.

Hemos ajustado el plazo teórico de comercialización en función de la proporción de ambas cifras. Es decir, qué porcentaje representa nuestra cartera en cada municipio sobre las unidades vendidas en los últimos 12 meses.

Como conclusión, hemos aplicado el factor de acuerdo con la siguiente estrategia:

Nº Unidades / Nº de Transacciones (últimos 12 meses)	Factor 1 (multiplicador)
Menor del 1%	1,0
Entre 1% y 3%	1,5
Entre 3% y 5%	2,0
Entre 5% y 10%	2,5
Mayor del 10%	3,0

Para el caso del municipio de Barcelona, tanto por tratarse del municipio con el mayor número de unidades en la cartera como por disponer de estadísticas de transacciones por distrito, se ha aplicado este factor tomando como unidad el distrito.

Con este factor se pretende medir la absorción necesaria frente a la capacidad demostrada.

- Número de transacciones de los últimos 12 meses sobre el número de transacciones de los 12 anteriores meses a los últimos 12. (publicado por Ministerio de Fomento)

Hemos obtenido, para cada municipio en el que existan 5 ó más unidades de la cartera, el número de transacciones de los últimos 24 meses, divididas en dos periodos de 12 meses consecutivos, intentando medir la variación de la capacidad de absorción de dichos municipios.

Hemos ajustado el plazo teórico de comercialización en función de la variación anteriormente obtenida.

Como conclusión, hemos aplicado el factor de acuerdo con la siguiente estrategia:

Nº Unidades / Nº de Transacciones (últimos 12 meses)	Factor 2 (multiplicador)
Mayor del 100%	0,60
Entre 50% y 100%	0,65
Entre 20% y 50%	0,70
Entre 15% y 20%	0,75
Entre 10% y 15%	0,80
Entre 1% y 10%	0,85
Sin variación	1,00
Entre 0% y -10%	1,10
Entre -10% y -20%	1,15
Entre -20% y -50%	1,20
Menor del -50%	1,25

- Tasa de paro provincial

Hemos obtenido la tasa de paro provincial y la hemos comparado con la media nacional.

Hemos ajustado el plazo teórico de comercialización en función de la relación anteriormente obtenida.

Como conclusión, hemos aplicado el factor de acuerdo con la siguiente estrategia:

Tasa de paro provincial / Tasa de paro nacional	Factor 3 (multiplicador)
Menor del -5%	0,75
Entre -5% y -2%	0,85
Entre -2% y 0%	0,95
Entre 0% y 1%	1,00
Entre 1% y 2%	1,05
Entre 2% y 5%	1,10
Entre 5% y 10%	1,15
Mayor del 10%	1,25

Plazo de comercialización “real” =

Plazo de comercialización “teórico” * Factor 1 * Factor 2 * Factor 3

El plazo de comercialización “real” se ha topado a 15 meses, debido a que estimamos que este plazo máximo de comercialización es suficientemente conservador, evitándo asimismo resultados aberrantes.

Para las unidades arrendadas, al plazo de comercialización obtenido se le aplica un factor de corrección que tiene en cuenta la duración de los contratos de alquiler, intentando mitigar el efecto que produciría un plazo de alquiler largo junto a un periodo de comercialización también largo, y se le suma el plazo de contrato de arrendamiento restante y se obtiene el plazo de comercialización “real”.

Ahora bien, como se estima que la cartera está siendo comercializada, se asume que las primeras unidades se comercializarían en el primer mes, corrigiendo en este sentido el plazo “real” para transformarlo en el plazo de comercialización “efectivo”.

Distribución por provincias de unidades por periodo de comercialización (una vez finalizados contratos de arrendamiento y para unidades no alquiladas).

Provincia	Nº Unidades por Periodo de Comercialización (a fin de contratos y/o no alquiladas) (meses)													
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
ALAVA				1										
ALBACETE													2	
ALICANTE		8	2	132	136	34	122			3	21	46	24	
ALMERIA						2	2	10		3			2	
ASTURIAS													60	
BADAJOS													3	
BALEARES	34	4	20	16		2	17							
BARCELONA			26		1	24	22	46	8		12	11	147	
BURGOS				1						1				
CACERES													1	
CADIZ					2			8					1	
CANTABRIA													3	
CASTELLON						10							22	
CEUTA													1	
CORDOBA													1	
CUENCA													6	
GERONA		3			2			6			13	2	23	
GRANADA													6	
GUADALAJARA					1									
GUIPUZCOA							1							
HUELVA							6						1	
HUESCA													10	
JAEN													1	
LA RIOJA													1	
LAS PALMAS													13	
LEON													1	
LERIDA				2						15			15	
MADRID	1	4	24	225	66	33	32		10			1	1	
MALAGA		5		13	6	15	29		1				11	
MURCIA			18			83		6	61				29	
NAVARRA													1	
PALENCIA					2									
PONTEVEDRA													3	
SALAMANCA											1		1	
SANTA CRUZ DE TENERIFE							18						15	
SEVILLA					4						3	7	5	
TARRAGONA						6			12	3		8	37	
TERUEL													1	
TOLEDO							126						12	
VALENCIA				5		95	210			2			40	
VALLADOLID													4	
VIZCAYA				1						4				
ZARAGOZA						13								
TOTAL	35	24	90	396	220	317	585	76	92	31	50	75	504	

Tasa de descuento

Para establecer la tasa de descuento a aplicar en la estimación de valor de Mercado de cada unidad hemos clasificado las unidades de la cartera en grupos homogéneos según el perfil de riesgo estimado en cada una.

Estos grupos homogéneos obedecen a un ranking de clasificación de riesgo, que se ha compuesto utilizando los siguientes parámetros:

1. Parámetros a nivel activo individual:

- Plazo de comercialización: tiempo estimado para comercializar cada unidad
- Ritmo de venta: ritmos de comercialización de unidades similares en la zona
- Crecimiento potencial de precios: opinión sobre la evolución a corto plazo de precios en la zona para unidades similares

Nuestros valoradores han realizado una estimación cualitativa de estos parámetros para cada unidad de la cartera. Como resultado, se aplica una puntuación para cada alternativa, de acuerdo con la siguiente tabla:

Plazo de comercialización		Ritmo de venta		Crecimiento potencial de precios	
Criterio	Factor	Criterio	Factor	Criterio	Factor
Corto >3 meses y <6 meses	2	1.- Se vende activamente en la zona	2	1.- Subirá en corto plazo	2
Normal >6 meses y <12 meses	1	2.- Venta a ritmo lento	1	2.- Estable o ligera subida a plazo	1
Lento > 12 meses	0	3.- No se vende prácticamente nada	0	3.- Bajarán o estable mucho tiempo	0

Por tanto, para cada activo obtenemos un primer factor, como suma de las puntuaciones arriba indicadas.

2. Parámetros a nivel municipal:

Hemos clasificado cada municipio bajo determinados criterios, para complementar la segmentación anterior (activo a activo). Los criterios aplicados a nivel municipal han sido los siguientes:

- Nivel de población
- Carácter inmobiliario de la provincia. Se trata de matizar el anterior, contemplando la existencia de factores inmobiliarios relevantes, tales como, dinamismo del Mercado inmobiliario, zonas turísticas activas, áreas metropolitanas de especial relevancia económica...

- Capitalidad: el municipio es capital de provincial o tiene una importancia inmobiliaria similar
- Municipio significativo: como complemento al criterio anterior, este factor pretende reforzar la importancia y relevancia del Mercado inmobiliario en cada municipio

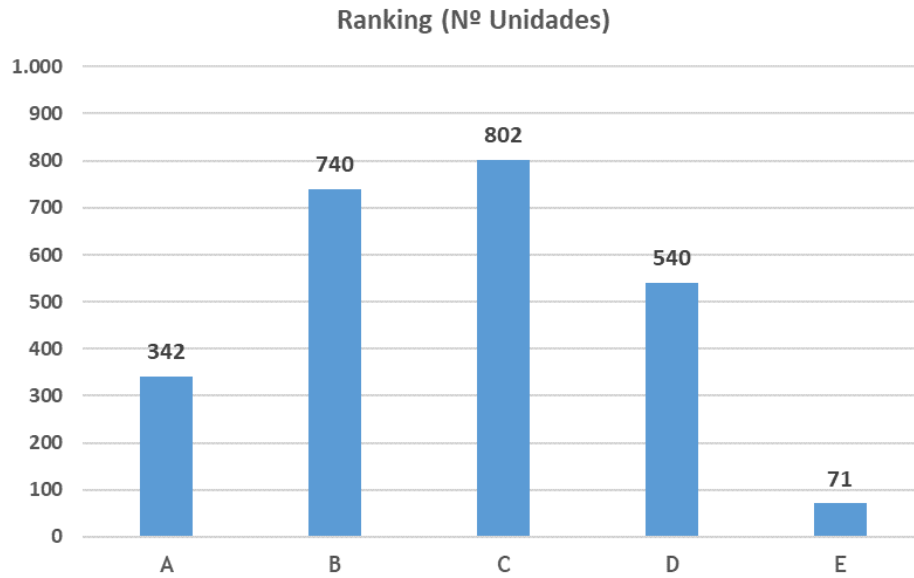
Nuestros valoradores han realizado una estimación de estos parámetros para cada municipio. Como resultado, se aplica una puntuación para cada alternativa, de acuerdo con la siguiente tabla:

Nivel de población		Carácter inmobiliario de la provincia		Capitalidad		Municipio significativo	
Criterio	Factor	Criterio	Factor	Criterio	Factor	Criterio	Factor
Mayor de 50.000 habitantes	4	Elevado dinamismo	4	Capital de provincia	1	Mercado inmobiliario muy relevante	2
Entre 20.000 y 50.000 habitantes	3	Moderado dinamismo	3	Resto	0	Mercado inmobiliario relevante	1
Entre 7.000 y 20.000 habitantes	2	Escaso dinamismo	2			Mercado inmobiliario no relevante	0
Menos e 7.000 habitantes	1	Nulo dinamismo	1				

Una vez aplicados estos factores, establecemos la segmentación de la cartera según la siguiente estrategia y aplicamos la tasa de descuento apropiada, en función del grado de atractividad de cada grupo homogéneo:

Ranking	Suma de Factores	Tasa de Descuento (Deflactada)
A	Entre 15 Y 17	4%
B	Entre 12 y 14	5%
C	Entre 9 y 11	6%
D	Entre 6 y 8	8%
E	Entre 2 y 5	9%

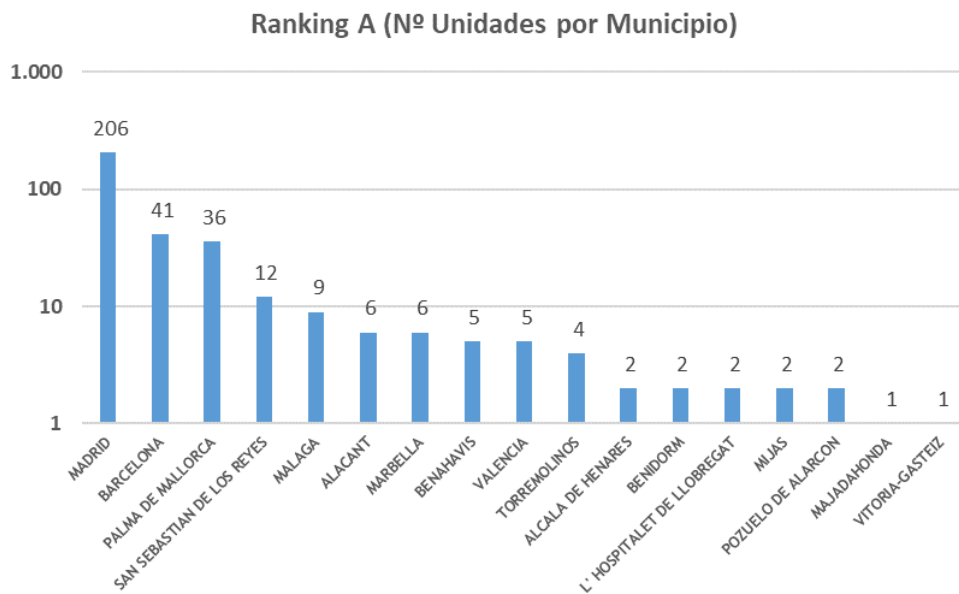
Como resultado del análisis de la cartera, con respecto a la segmentación establecida según el ranking descrito, los resultados son:



Ranking	Nº Unidades	Proporción (%)
A	342	13,71%
B	740	29,66%
C	802	32,14%
D	540	21,64%
E	71	2,85%
Total	2.495	

Para los casos extremos, Ranking A y E, la distribución municipal es como sigue:

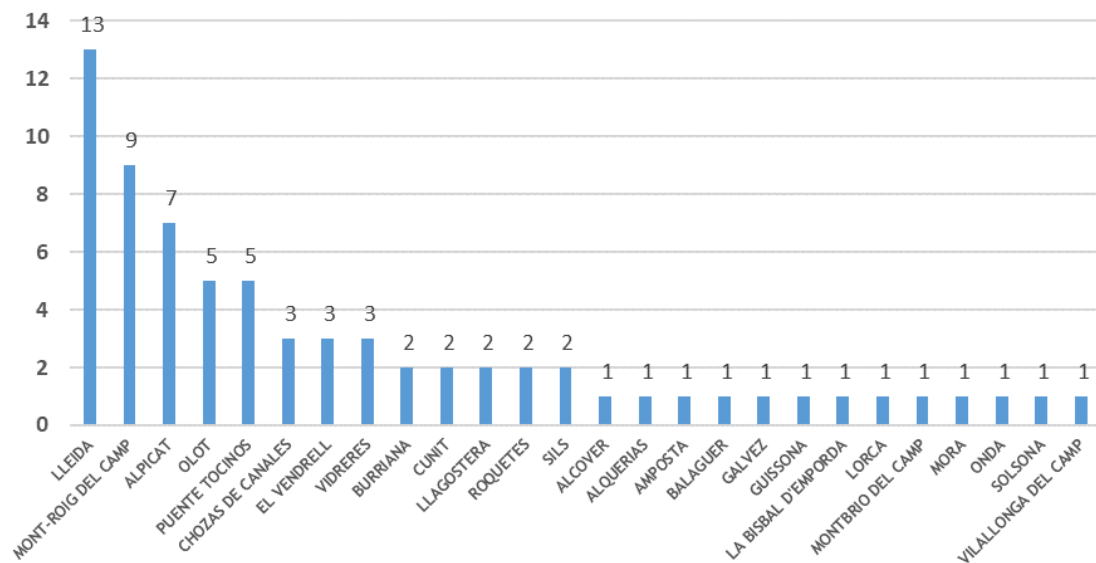
Municipio	Ranking A
MADRID	206
BARCELONA	41
PALMA DE MALLORCA	36
SAN SEBASTIAN DE LOS REYES	12
MALAGA	9
ALACANT	6
MARBELLA	6
BENAHAVIS	5
VALENCIA	5
TORREMOLINOS	4
ALCALA DE HENARES	2
BENIDORM	2
L' HOSPITALET DE LLOBREGAT	2
MIJAS	2
POZUELO DE ALARCON	2
MAJADAHONDA	1
VITORIA-GASTEIZ	1



Escala logarítmica

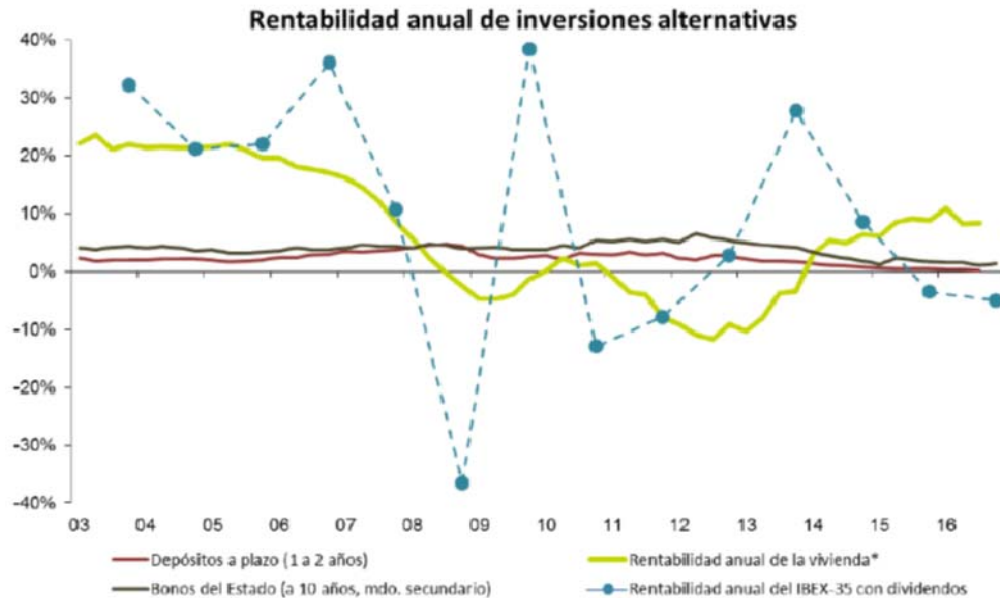
Municipio	Ranking E
LLEIDA	13
MONT-ROIG DEL CAMP	9
ALPICAT	7
OLOT	5
PUENTE TOCINOS	5
CHOZAS DE CANALES	3
EL VENDRELL	3
VIDRERES	3
BURRIANA	2
CUNIT	2
LLAGOSTERA	2
ROQUETES	2
SILS	2
ALCOVER	1
ALQUERIAS	1
AMPOSTA	1
BALAGUER	1
GALVEZ	1
GUSSONA	1
LA BISBAL D'EMPORDA	1
LORCA	1
MONTBRIO DEL CAMP	1
MORA	1
ONDA	1
SOLSONA	1
VILALLONGA DEL CAMP	1

Ranking E (Nº Unidades por Municipio)



Rentabilidades

El mercado de inversión residencial experimentó un gran auge en 2016 y hasta la fecha en 2017, porque la rentabilidad ha vuelto.



Fuente: Banco de España, BMEX y Bankia Estudios. * Rentabilidad bruta de la vivienda por alquiler más plusvalía

Porcentaje de Rentabilidad de la Vivienda en Alquiler por Provincias 2º Trimestre 2017

Álava	5,47	Madrid	7,05
Albacete	6,22	Málaga	5,48
Alicante	5,37	Murcia	6,80
Almería	6,12	Navarra	5,87
Ávila	6,50	Orense	6,01
Badajoz	7,07	Asturias	5,94
Islas Baleares	7,42	Palencia	8,15
Barcelona	7,59	Las Palmas	6,82
Burgos	6,91	Pontevedra	5,54
Cáceres	8,24	Salamanca	6,29
Cádiz	6,20	Santa Cruz de Tenerife	5,76
Castellón	6,44	Cantabria	5,47
Ciudad Real	7,96	Segovia	6,25
Córdoba	6,32	Sevilla	6,24
La Coruña	4,67	Soria	4,97
Gerona	5,23	Tarragona	5,93
Granada	6,03	Teruel	5,58
Guadalajara	6,55	Toledo	6,91
Guipúzcoa	4,77	Valencia	7,39
Huelva	7,74	Valladolid	6,25
Huesca	6,62	Vizcaya	4,97
Jaén	7,70	Zamora	5,52
León	7,41	Zaragoza	6,22
Lleida	7,40	Ceuta	5,19
La Rioja	6,75	Melilla	5,42
Lugo	6,44	Cuenca	7,98

Fuente: uDA

La rentabilidad media para una vivienda en alquiler en Madrid provincia se situó en el 7,05%, aunque hemos observado una variación de rentabilidades desde el 3% en el centro de la capital, en zonas prime, hasta rentabilidades de entre el 4,5% y el 5% en zonas de nivel medio.

Este es un fenómeno común al resto de provincias, en las que se muestra una gran diferencia entre las rentabilidades de unas zonas a otras en una misma provincia.

En este sentido, al haber realizado un análisis detallado unidad a unidad, hemos determinado el carácter y calidad inmobiliaria que nos ha permitido discriminar en cada caso esta dispersión.

Gastos

Hemos establecido una serie de hipótesis para estimar los gastos asociados a la explotación, mantenimiento y venta de las unidades que componen la cartera. A partir de nuestra experiencia y conocimiento del mercado y de su aplicación en carteras similares, consideramos que estos parámetros son adecuados para esta valoración.

Concepto	Valor
Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) (€/m2/año)	5
Impuesto sobre el Incremento en el Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (Plusvalía) (% s/Precio de Venta) (Acumulado por años y pago en el momento de la venta)	0,30%
Mantenimiento (€/m2/año)	2
Gastos Comunes (€/m2/mes)	1
Reforma para venta por unidad vendida (€/m2)	20
Seguro (€/m2/año)	0,32 (*)
Impagos (sobre renta actual)	2,00%
Comisión por ventas (API) (s/Precio de Venta)	2,00%
Gastos de Gestión Alquileres (s/Renta Actual)	3,00%
Plazo de reforma de unidades vendidas (previo a la venta, en meses)	1

(*) Según contrato aportado por la propiedad, acuerdo de póliza de seguro de inmuebles.

SECCIÓN 3 - ANÁLISIS ECONÓMICO DE MERCADO

3.1. Visión Económica Nacional

En el inicio del año, BBVA Research mantiene las previsiones de crecimiento del PIB para la economía española para los años 2017 y 2018, y anticipa que en 2019 el aumento del PIB podría continuar a un ritmo similar: Así, tras crecer un 3,1% en 2017, se espera que el PIB de España se incremente en un 2,5% en 2018 y en un 2,3% en 2019. En líneas generales, la economía ha evolucionado de un modo acorde a como se esperaba, tanto a nivel nacional como regional. Además, exceptuando el caso de Murcia, las revisiones de la Contabilidad Regional son menores, y, por tanto, también los son sus efectos sobre las previsiones. En Cataluña, los datos que se conocen del último trimestre del año reflejan que comienzan a notarse los efectos de los atentados sufridos en el mes de agosto y, sobre todo, el aumento de la incertidumbre sobre la política económica por la tensión ligada al entorno político catalán, si bien en la parte final de 2017 los problemas parecen, todavía, circunscritos a esta región. Como consecuencia, los ajustes en las previsiones de 2017 son reducidos: el crecimiento de Extremadura y Madrid se corrige en 0,2 p.p. al alza, y el de Aragón y Baleares en 0,1 p.p. A la baja se corrigen 3, 2 y 1 décimas, respectivamente, Murcia, La Rioja y Castilla y León.

Para 2018 y 2019, los rasgos principales del escenario siguen siendo los caracterizados en el Observatorio Regional BBVA de 4T172, donde se esperaba una continuación de la recuperación basada en un entorno internacional favorable, una política monetaria expansiva y una fuerte inercia de la actividad a nivel doméstico. Como consecuencia, BBVA Research mantiene sin cambios las previsiones regionales de crecimiento para 2018. Ello implica que las comunidades autónomas que más crecerán este año serán, además de las insulares, serían el País Vasco y Navarra en el norte, Madrid y Castilla-La Mancha en el centro, mientras que las que lo harán a un ritmo menor serán, por un lado, Asturias y Extremadura, aquejadas por factores estructurales, y por otro Cataluña, la Comunitat Valenciana y Aragón, principales afectadas por el entorno de mayor incertidumbre política. En todo caso, los favorables datos de afiliación del mes de enero con los que la economía española (y también algunas regiones, como Cataluña) introducen un sesgo al alza sobre estas previsiones si el dinamismo continúa a lo largo del trimestre.

En 2019, la inercia de los principales factores (mejora del entorno exterior, menor empuje de la política monetaria a la demanda interna, recuperación del precio del petróleo) continuará evolucionando en la misma dirección, impulsando el aumento de la demanda exterior, pero desacelerando la demanda interna. Como consecuencia, el crecimiento de la actividad y del empleo continuará desplazándose hacia las comunidades más orientadas hacia la exportación de bienes, mientras que aquellas comunidades que se benefician en mayor medida de la demanda interna (o del turismo nacional) podrían verse menos favorecidas.

A pesar de lo anterior, persiste la incertidumbre sobre el impacto que tendrá el entorno político en Cataluña sobre la actividad. En particular, las repercusiones del repunte de dicha volatilidad son ya patentes en algunos indicadores de consumo y empleo, aunque en lo referente al turismo, el impacto se concentra principalmente en Cataluña y las regiones mediterráneas. Por ejemplo, los datos que se conocen del último trimestre del año reflejan un deterioro en Cataluña, aunque por el momento parece limitado en intensidad, en tiempo (concentrado en el mes de octubre), en sectores (afectando más negativamente al turismo) y, en general, circunscrito a esta región. En todo caso, no se descarta un contagio hacia delante como consecuencia del fuerte impacto que está teniendo la incertidumbre sobre el sector turístico o como consecuencia de un entorno de prolongado deterioro de las perspectivas de empresas y familias. Así, además de la reducción de las pernoctaciones hoteleras en Cataluña del -1,4% (t/t CVEC) en el cuarto trimestre³, se ha producido también una corrección en las tarifas del 2,5%. Pese a esta contracción, el grado de ocupación de los hoteles catalanes se ha reducido en 3 puntos porcentuales (respecto al mismo período del año anterior) y el ingreso medio por habitación disponible, en un 13,9% (t/t, CVEC) en el 4T17. Además, la pérdida de confianza de los agentes podría retrasar la puesta en marcha de nuevos proyectos de inversión, lo que derivaría en una menor actividad tanto en la segunda parte de 2018 como en el siguiente año.

Se mantiene la perspectiva de un impacto limitado de la mayor incertidumbre sobre el PIB del conjunto de España y algo mayor para el de Cataluña. En particular, tanto la evolución de los indicadores de actividad como de los de incertidumbre ha estado en línea con lo esperado. Así, se estima que el coste en términos de crecimiento para España alcanzará entre 1 y 3 décimas del PIB tanto en 2018 como en 2019, mientras que en Cataluña será mayor y podría situarse entre 3 décimas y 1,1 puntos porcentuales. Entre las comunidades autónomas que podrían observar un efecto contagio como consecuencia de los mayores lazos comerciales se incluyen a Aragón, La Rioja, la Comunitat Valenciana, o Balears. En todo caso, es de esperar que el impacto en estas comunidades sea inferior y más limitado en el tiempo, pudiéndose observar un repunte en la actividad hacia 2019.

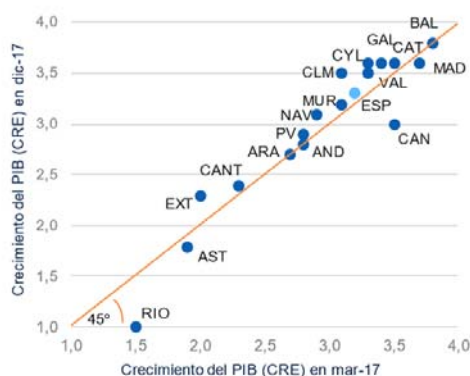
Más allá de los efectos ligados al shock de incertidumbre sobre la economía catalana, se esperan pocos cambios en el escenario de 2019. Ello lleva a dibujar un escenario continuista también en su desagregación regional, con poca dispersión, donde las comunidades del norte continuarían beneficiándose del aumento de la demanda externa por bienes y las insulares, las del Mediterráneo y el sur notarían la pérdida de algunos vientos de cola (turismo). La comunidad que más podría crecer es Madrid (2,7%), seguida de las insulares, País Vasco y La Rioja. En el extremo opuesto, Cataluña, Asturias y Cantabria podrían seguir mostrando crecimientos por debajo de la media.

En términos de empleo, la desaceleración de la economía catalana supone también un cambio importante: Cataluña creará 136 miles de empleos (frente a los 215 mil del bienio 2016-2017). En

este bienio las comunidades del Mediterráneo (Andalucía, Balears, Cataluña Murcia y Comunitat Valenciana) crearán el 55% del empleo que se creará en España (6 puntos menos que en el bienio 16-17), mientras que las del centro (Castilla y León, Castilla-La Mancha, Extremadura y Madrid) aumentarán su peso en 11 puntos, hasta el 29%.

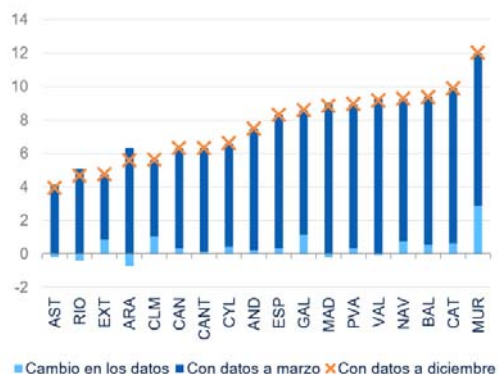
Sin embargo, de cumplirse este escenario, en 2019 la tasa de paro podría empezar a rozar el paro friccional, o por lo menos el mínimo histórico, en algunas comunidades. Tal como muestra el Gráfico 10, la tasa de paro regional se situará en 2019 muy cerca del mínimo histórico (alcanzado en 2008) en Asturias, Balears y País Vasco, y también en Navarra y Aragón, lo que podría resultar en una presión salarial al alza en estas comunidades, o en dificultades para el funcionamiento normal del mercado de trabajo por la restricción de oferta (problemas para encontrar a personas con ciertas habilidades y restricciones para satisfacer las necesidades de capital humano de las empresas). Por el contrario, en Andalucía, Canarias y Castilla-La Mancha la tasa de paro no habrá logrado aún situarse por debajo de la media histórica.

Gráfico 1 Crecimiento del PIB regional en 2016. Datos publicados en diciembre vs. datos publicados en marzo por el INE



Fuente: INE

Gráfico 2 Variación acumulada del PIB entre 2013 y 2016. Datos publicados en diciembre vs. datos publicados en marzo por el INE



Fuente: INE

Fuente: BBVA Research

3.2. Mercado Residencial

A partir de los datos publicados por el Colegio de Registradores, correspondientes al cuarto trimestre de 2017, puede observarse que el cambio de tendencia del precio de la vivienda se va intensificando trimestre tras trimestre, alcanzando cada vez una mayor fortaleza.

El Índice de Precio de la Vivienda ha presentado un incremento del 1,83% en el cuarto trimestre del año, lo que supone una continuidad en la tendencia ascendente de los últimos años, lo que ha llevado al índice a presentar un aumento para el conjunto del año 2017 del 7,60%. El resultado absoluto del índice ha sido de 103,27 puntos, con niveles de precios similares a los alcanzados a comienzos de 2012 y a mediados de 2005.

Los incrementos acumulados desde el inicio de la senda alcista (2014) han llevado a que una parte importante del ajuste de precios ya se haya recuperado. De hecho, desde dichos mínimos de 2014 el incremento acumulado por el índice es del 20,87%, por lo que, con respecto a los máximos de 2007, el descenso acumulado actualmente se ha quedado en el -21,04%, siendo previsible una continuidad de la tendencia alcista en precios de la vivienda, con el correspondiente recorte del diferencial con respecto a máximos.

Las compraventas de vivienda registradas en el último trimestre han sido 111.921, reduciéndose en 7.235 con respecto al trimestre precedente (-6,07%), siendo el trimestre con menor número de compraventas de vivienda registradas de todo el año 2017. Este hecho es relativamente normal ya que existe cierta estacionalidad en el comportamiento de esta variable. De hecho, con respecto al mismo trimestre de 2016, se ha producido un incremento del 19,80%, constatando el mantenimiento de la tendencia favorable, a pesar de la reducción intertrimestral. Los cuatro trimestres del año han registrado un número de compraventas de vivienda superior a las 110.000, algo que no ocurría desde el año 2008.

La vivienda nueva ha registrado 19.325 compraventas, con un descenso del -7,47% con respecto al trimestre precedente, y la vivienda usada 92.596 compraventas, con una reducción intertrimestral del -5,77%.

El desglose territorial ha proporcionado un predominio de las reducciones de compraventas (trece comunidades autónomas), alcanzando incrementos únicamente en cuatro de ellas. El mayor número de compraventas se ha registrado en Andalucía (22.045), Cataluña (17.498), Comunidad de Madrid (17.110) y Comunidad Valenciana (16.661).

En el año 2017 se han registrado 464.223 compraventas de vivienda, la cifra anual más elevada desde 2008.

Con respecto al año 2016 se ha producido un incremento del 14,98%, constatando la excelente evolución de la demanda de vivienda durante el último año. Este incremento ha sido contribución tanto de la vivienda nueva, con un incremento anual del 11,27%, como de la vivienda usada, con

una tasa del 15,79%. Concretamente, se han registrado 80.765 compraventas de vivienda nueva y 383.458 de vivienda usada.

A nivel provincial también han predominado los descensos de compraventas, con treinta y tres provincias en retroceso, correspondiendo los mayores ajustes a Cuenca (-18,27%), Barcelona (-17,18%), Albacete (-16,51%), Guipúzcoa (-14,84%) y Sevilla (-13,75%). El mayor número de compraventas trimestral se ha producido en las provincias de Madrid (17.110), Barcelona (11.808), Alicante (8.488) y Málaga (7.319).

Nuevamente las tasas interanuales constatan la favorable evolución, al margen del descenso coyuntural del cuarto trimestre, ya que cuarenta y siete provincias han registrado un mayor número de compraventas de vivienda en 2017 que en 2016. La actividad inmobiliaria relativa, media en número de compraventas por cada mil habitantes, en el último año ha estado encabezada por las provincias de Alicante (18,75), Málaga (18,39), Girona (13,93) y Baleares (13,81).

A continuación, presentamos las conclusiones de nuestra vision del Mercado Residencial en España, elaborado a partir de nuestras estadísticas a partri de nuestras bases de datos internas. Esta información está cerrada a finales del cuarto trimestre de 2017.

Estadísticas residenciales a nivel nacional

ESPAÑA

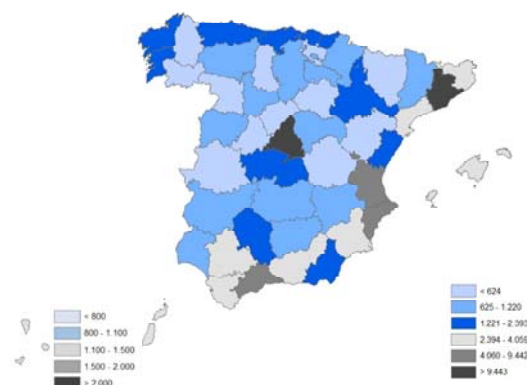
- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual 2%

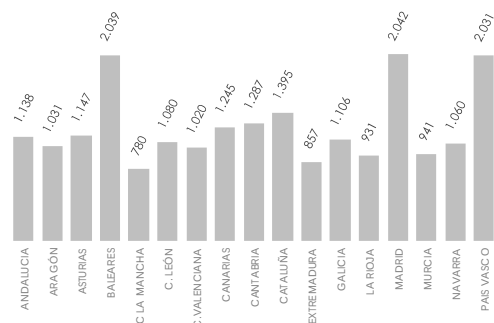
Número de transacciones vivienda libre y variación anual (%)

Precio unitario medio/m2 por Comunidad Autónoma

TOTAL NACIONAL	117.068	17%
Andalucía	22.351	25%
Almería	2.238	11%
Cádiz	2.840	22%
Córdoba	1.378	36%
Granada	2.515	37%
Huelva	1.220	29%
Jaén	1.101	24%
Málaga	7.565	21%
Sevilla	3.494	34%
Aragón	3.289	23%
Huesca	592	11%
Teruel	304	17%
Zaragoza	2.393	28%
Asturias	2.111	19%
Baleares	4.059	15%
Canarias	5.575	15%
Las Palmas	2.735	5%
Sta. Cruz de Tenerife	2.840	26%
Cantabria	1.553	32%
Castilla y León	5.113	13%
Ávila	437	26%
Burgos	939	39%
León	807	-2%
Palencia	290	15%
Salamanca	735	12%
Segovia	347	6%
Soria	191	3%
Valladolid	991	3%
Zamora	376	21%
C. La Mancha	4.169	23%
Albacete	694	36%
Ciudad Real	818	38%
Cuenca	474	65%
Guadalajara	765	34%
Toledo	1.418	-1%
Cataluña	20.241	19%
Barcelona	13.869	19%
Girona	2.773	24%
Lleida	900	16%
Tarragona	2.699	15%
C. Valenciana	17.710	16%
Alicante	9.442	13%
Castellón	1.959	25%
Valencia	6.309	17%
Extremadura	1.568	9%
Badajoz	988	10%
Cáceres	580	6%
Galicia	4.088	12%
A Coruña	1.763	11%
Lugo	592	5%
Ourense	396	2%
Pontevedra	1.337	19%
Madrid	15.506	9%
Murcia	3.613	27%
Navarra	1.080	6%
País Vasco	3.927	10%
Alava	624	43%
San Sebastián	1.301	4%
Vizcaya	2.002	6%
La Rioja	863	30%



Precio unitario medio/m2 por Comunidad Autónoma



Estadísticas residenciales a nivel regional / local

ANDALUCÍA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual 6%



TRANSACCIONES

▲ 23,6%
3T2017

COMPRADOR INTER.

▲ 17,0%
3T2017

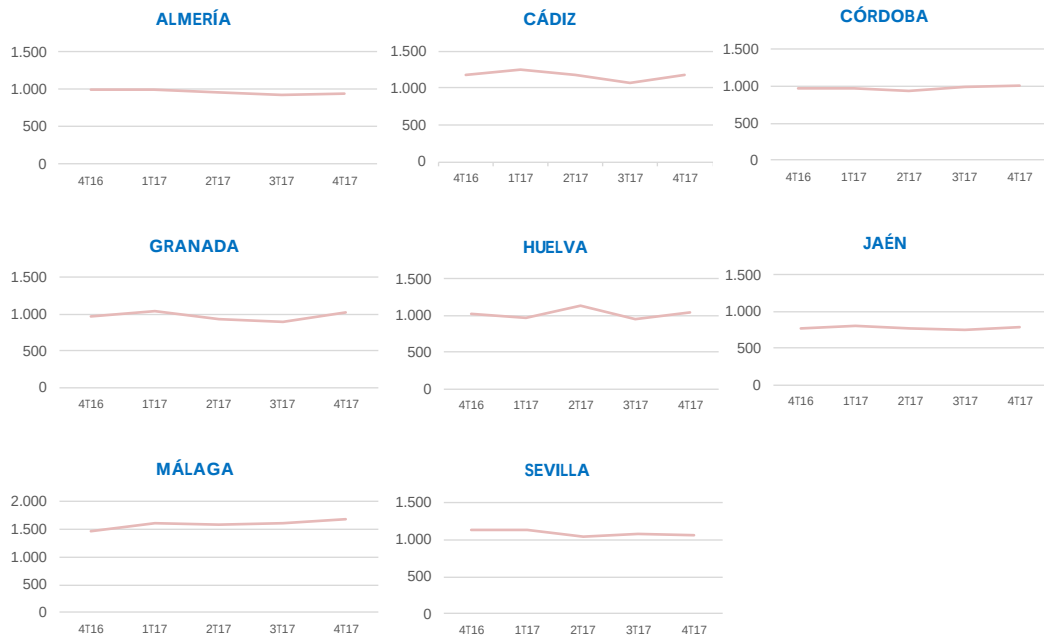
Nº HIPOTECAS

▼ 9,2%
sep.-17



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m ²
ALMERÍA	1.005	992	956	932	939	-6,6%	6,02
CÁDIZ	1.172	1.247	1.175	1.061	1.186	1,2%	8,11
CÓRDOBA	962	973	935	993	1.010	5,0%	6,11
GRANADA	970	1.049	933	905	1.017	4,9%	6,75
HUELVA	1.019	969	1.133	948	1.047	2,8%	7,39
JAÉN	768	808	766	757	790	2,9%	4,28
MÁLAGA	1.463	1.606	1.574	1.599	1.665	13,8%	10,22
SEVILLA	1.140	1.136	1.042	1.083	1.057	-7,2%	7,97



ARAGÓN

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **0%**

TRANSACCIONES

▲ **18,7%**
3T2017

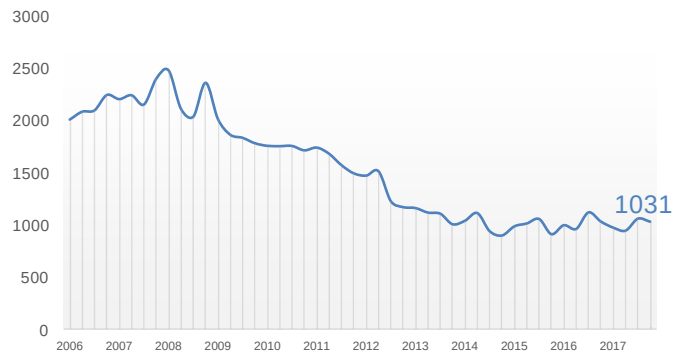
COMPRADOR INTER.

▼ **8,4%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▲ **15,6%**
sep.-17

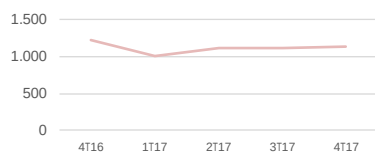
Variación del precio/m2



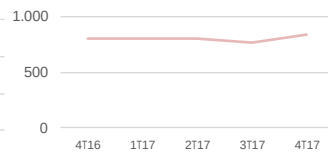
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
HUESCA	1.218	1.004	1.107	1.116	1.124	-7,7%	8,21
TERUEL	807	802	805	761	838	3,9%	4,33
ZARAGOZA	1.025	1.003	999	1.095	1.049	2,4%	7,07

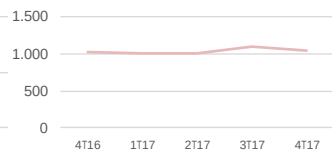
HUESCA



TERUEL



ZARAGOZA



ASTURIAS

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **3%**



TRANSACCIONES

▼ **22,1%**
3T2017

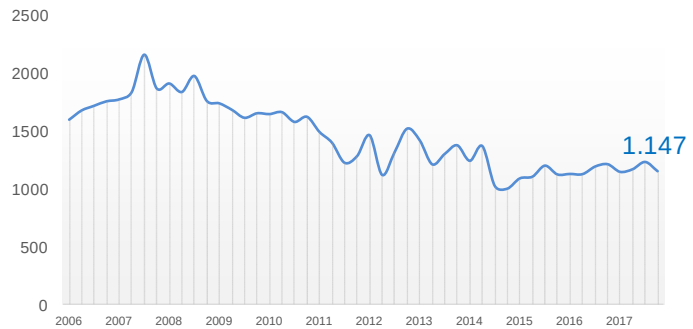
COMPRADOR INTER.

▲ **3,2%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▼ **3,3%**
sep.-17

Variación del precio/m2



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
ASTURIAS	1.208	1.142	1.164	1.227	1.147	-5,0%	6,98

BALEARES

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **-1%**



TRANSACCIONES

▲ **15,5%**
3T2017

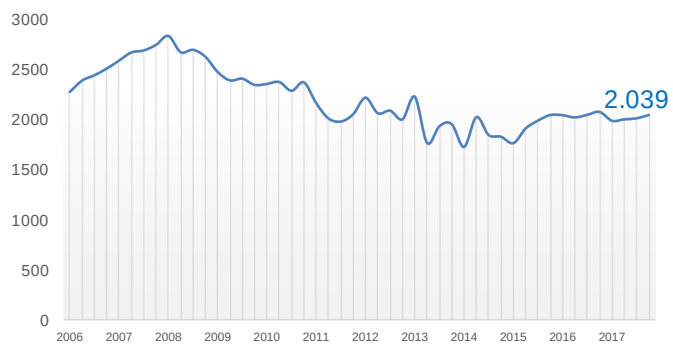
COMPRADOR INTER.

▼ **35,2%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▼ **-6,6%**
sep.-17

Variación del precio/m2



	4T16	1T17	2T17	3T17	4T2017	Var. Anual	Alquiler €/m2
BALEARES	2.069	1.981	1.995	2.005	2.039	-1,4%	13,68

CANARIAS

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **4%**



TRANSACCIONES

14,7%
3T2017

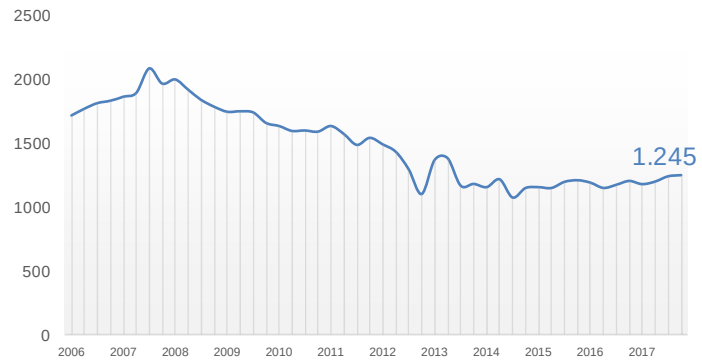
COMPRADOR INTER.

33,1%
3T2017

Nº HIPOTECAS

-11,6%
sep.-17

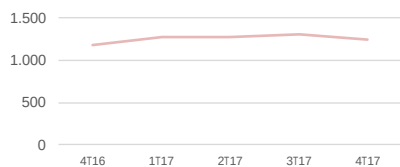
Variación del precio/m2



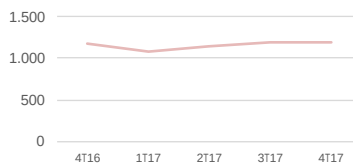
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
LAS PALMAS	1.177	1.268	1.281	1.298	1.244	5,7%	11,15
SC.TENERIFE	1.172	1.072	1.139	1.190	1.191	1,6%	8,16

LAS PALMAS



SANTA CRUZ DE TENERIFE



CASTILLA LA MANCHA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

3%



TRANSACCIONES

▲ **21,7%**
3T2017

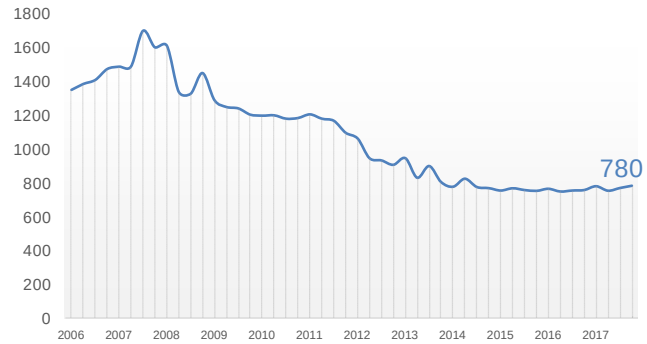
COMPRADOR INTER.

▼ **6,4%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▲ **18,6%**
sep.-17

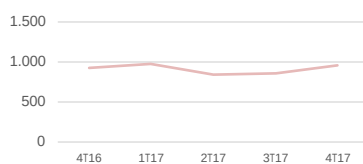
Variación del precio/m2



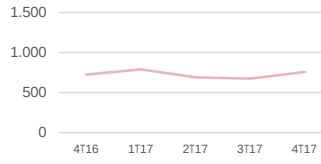
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
ALBACETE	913	961	841	843	948	3,8%	4,92
CIUDAD REAL	713	788	682	668	748	5,0%	4,76
CUENCA	756	687	678	656	668	-11,7%	4,22
GUADALAJARA	854	882	1.016	919	997	16,7%	4,97
TOLEDO	726	733	697	736	738	1,7%	4,71

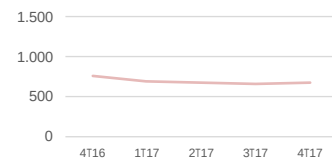
ALBACETE



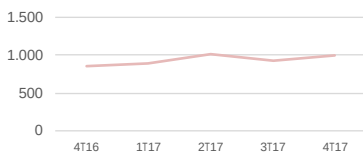
CIUDAD REAL



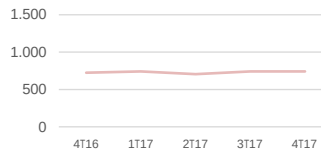
CUENCA



GUADALAJARA



TOLEDO



CASTILLA LEÓN

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **10%**

TRANSACCIONES

▲ **11,5%**
3T2017

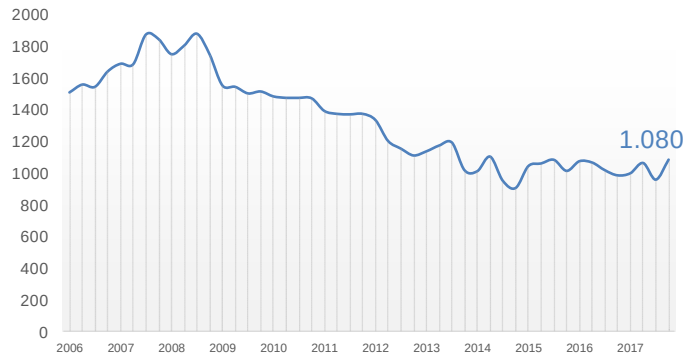
COMPRADOR INTER.

▼ **3,1%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▲ **16,0%**
sep-17

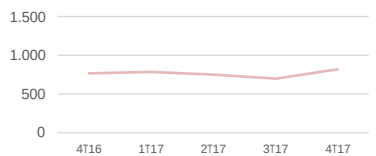
Variación del precio/m2



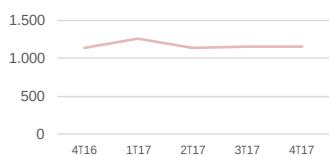
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
ÁVILA	765	780	746	706	825	7,8%	4,26
BURGOS	1.135	1.260	1.134	1.155	1.157	1,9%	5,67
LEÓN	941	964	977	860	996	5,9%	5,19
PALENCIA	864	890	939	898	938	8,5%	5,17
SALAMANCA	1.091	1.088	1.044	1.024	1.193	9,3%	6,95
SEGOVIA	1.050	1.043	1.100	1.058	1.046	-0,4%	5,89
SORIA	1.005	928	964	1.035	1.022	1,7%	5,11
VALLADOLID	980	1.143	1.032	1.057	1.102	12,5%	6,42
ZAMORA	867	865	890	863	840	-3,2%	4,63

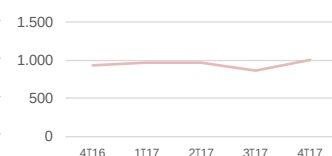
ÁVILA



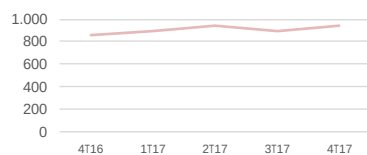
BURGOS



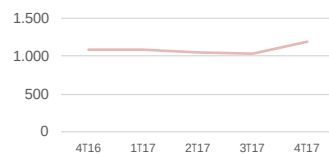
LEÓN



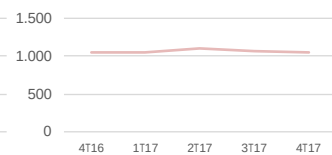
PALENCIA



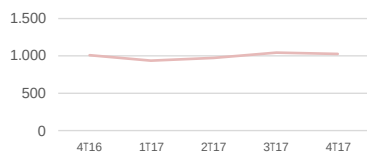
SALAMANCA



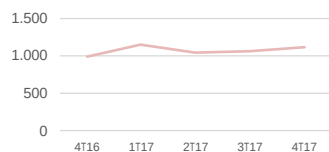
SEGOVIA



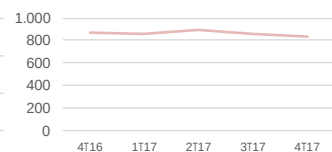
SORIA



VALLADOLID



ZAMORA



CATALUÑA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

8%



TRANSACCIONES



19,1%

3T2017

COMPRADOR INTER.



16,8%

3T2017

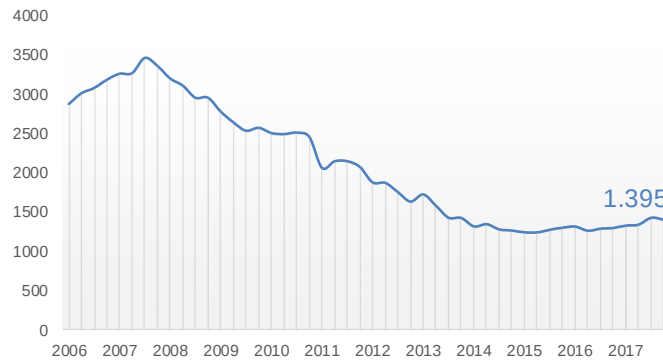
Nº HIPOTECAS



7,7%

sep.-17

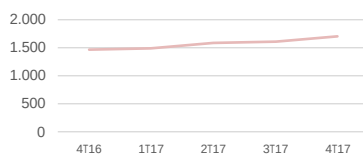
Variación del precio/m2



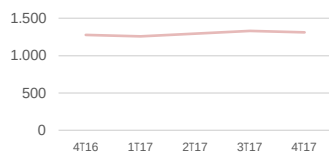
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
BARCELONA	1.464	1.480	1.576	1.601	1.700	16,1%	16,67
GERONA	1.270	1.259	1.285	1.321	1.300	2,4%	8,72
LÉRIDA	841	758	779	783	892	6,1%	6,16
TARRAGONA	1.113	1.103	1.106	1.153	1.085	-2,5%	7,27

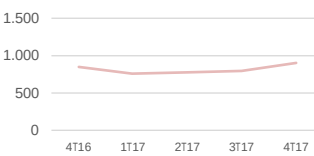
BARCELONA



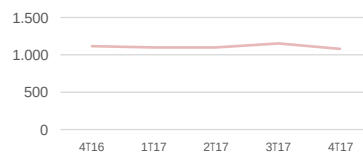
GERONA



LÉRIDA



TARRAGONA



CANTABRIA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

-5%



TRANSACCIONES



31,9%

3T2017

COMPRADOR INTER.



4,0%

3T2017

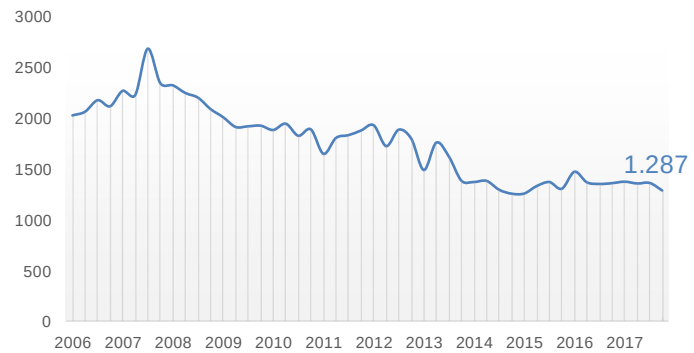
Nº HIPOTECAS



-5,2%

sep-17

Variación del precio/m2



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
CANTABRIA	1.359	1.374	1.356	1.362	1.287	-5,3%	7,47

LA RIOJA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

-2%



TRANSACCIONES



32,9%

3T2017

COMPRADOR INTER.



9,2%

3T2017

Nº HIPOTECAS



-4,9%

sep.-17

Variación del precio/m2



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
LA RIOJA	953	915	1.091	1.001	931	-2,3%	5,42

C. VALENCIANA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

6%



TRANSACCIONES

16,8%
3T2017

COMPRADOR INTER.

35,0%
3T2017

Nº HIPOTECAS

19,8%
sep.-17

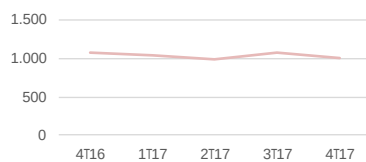
Variación del precio/m2



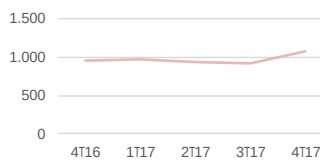
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
ALICANTE	1.077	1.039	980	1.078	1.011	-6,1%	7,32
CASTELLÓN	946	962	930	921	1.069	13,0%	6,87
VALENCIA	885	979	948	973	1.001	13,1%	7,67

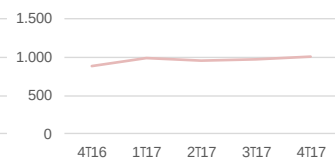
ALICANTE



CASTELLÓN



VALENCIA



EXTREMADURA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **8%**



TRANSACCIONES

▲ **5,7%**
3T2017

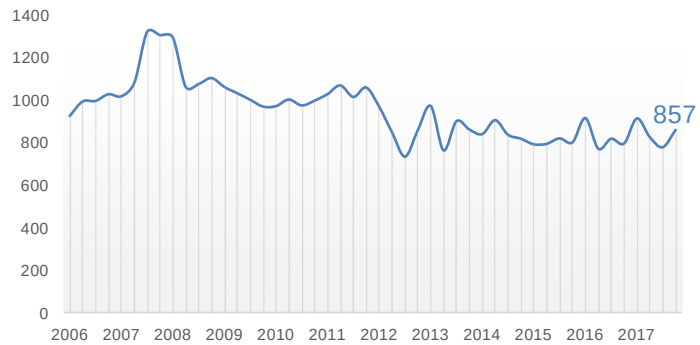
COMPRADOR INTER.

▼ **2,2%**
3T2017

Nº HIPOTECAS

▲ **15,8%**
sep.-17

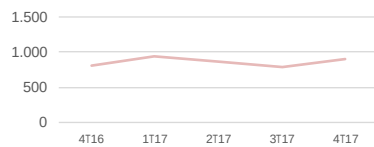
Variación del precio/m2



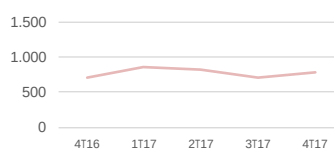
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
BADAJOS	803	942	863	785	899	12,0%	4,53
CÁCERES	714	850	816	705	781	9,4%	4,14

BADAJOS



CÁCERES



GALICIA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **10%**



TRANSACCIONES

10,0%
3T2017

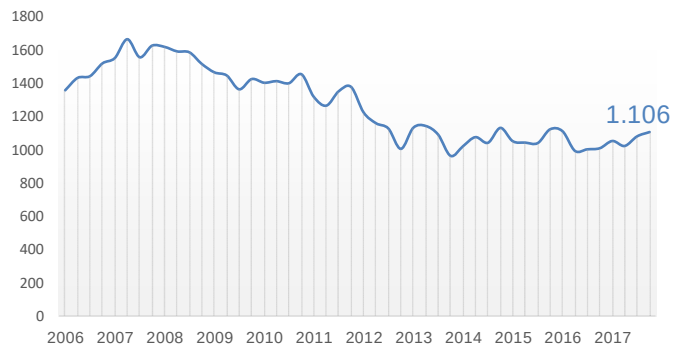
COMPRADOR INTER.

2,9%
3T2017

Nº HIPOTECAS

17,9%
sep.-17

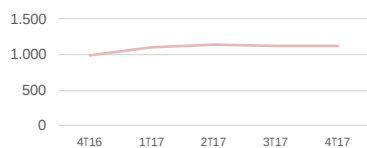
Variación del precio/m2



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
CORUÑA	998	1.103	1.136	1.112	1.114	11,6%	5,63
LUGO	833	823	835	872	884	6,1%	5,00
ORENSE	984	866	911	903	995	1,1%	4,95
PONTEVEDRA	1.045	1.175	1.014	1.215	1.242	18,9%	7,07

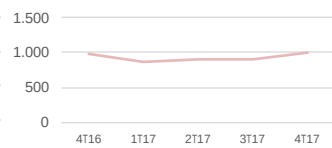
CORUÑA



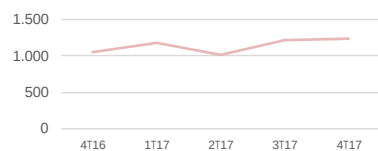
LUGO



ORENSE



PONTEVEDRA



NAVARRA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

2%



TRANSACCIONES

▼ 9,9%
3T2017

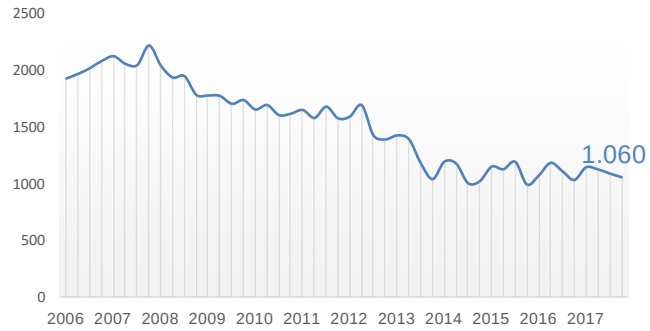
COMPRADOR INTER.

▼ 5,7%
3T2017

Nº HIPOTECAS

▼ -13,1%
sep.-17

Variación del precio/m2



Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
NAVARRA	1.036	1.147	1.129	1.093	1.060	2,3%	6,97

MURCIA

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

9%



TRANSACCIONES

▲ 25,6%
3T2017

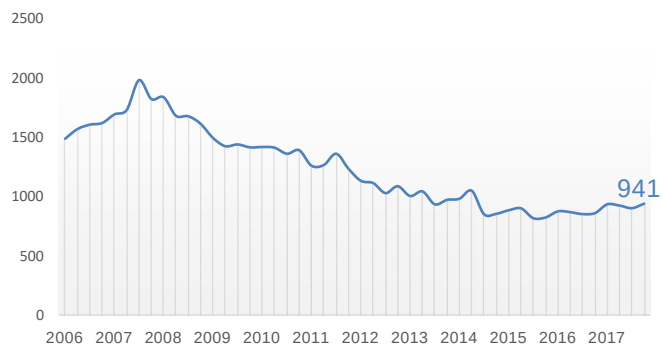
COMPRADOR INTER.

▲ 27,0%
3T2017

Nº HIPOTECAS

▼ 11,7%
sep.-17

Variación del precio/m2



	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
MURCIA	861	935	925	903	941	9,3%	6,17

PAÍS VASCO

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual **-1%**



TRANSACCIONES

6,3%
3T2017

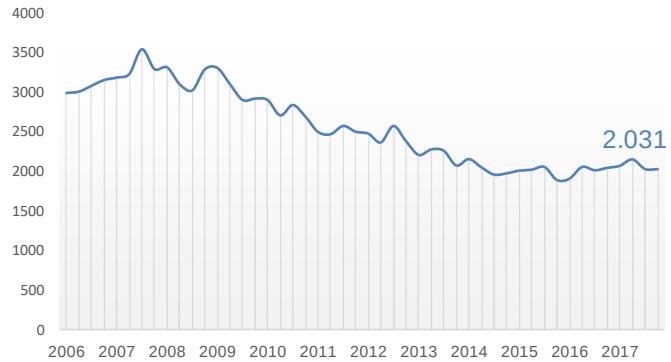
COMPRADOR INTER.

3,4%
3T2017

Nº HIPOTECAS

-2,7%
sep.-17

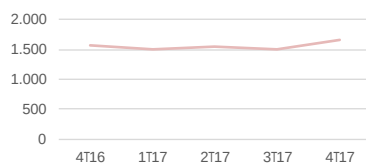
Variación del precio/m2



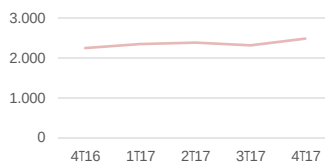
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
ÁLAVA	1.575	1.493	1.536	1.492	1.650	4,8%	7,93
GUIPUZCOA	2.246	2.340	2.399	2.326	2.500	11,3%	13,76
VIZCAYA	2.147	2.159	2.238	2.137	2.155	0,4%	11,25

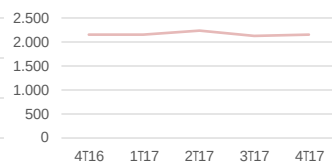
ÁLAVA



GUIPUZCOA



VIZCAYA



MADRID

- Cuarto Trimestre 2017 -

Tasa de variación anual

7%



TRANSACCIONES



7,9%

3T2017

COMPRADOR INTER.



9,8%

3T2017

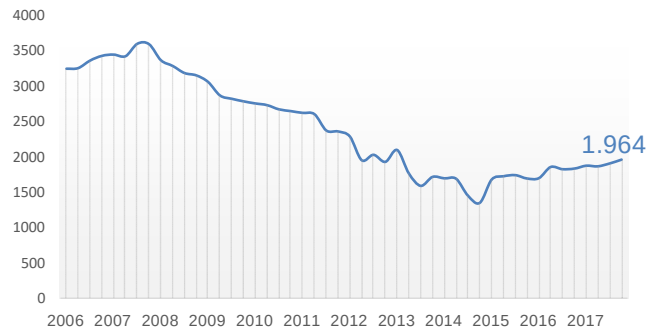
Nº HIPOTECAS



7,0%

sep.-17

Variación del precio/m2



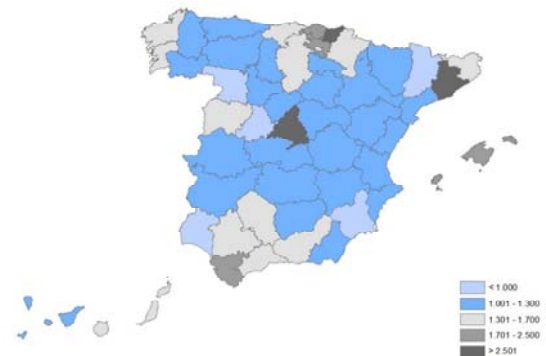
Estudio por provincias

	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	Var. Anual	Alquiler €/m2
MADRID	1.838	1.878	1.870	1.910	1.964	6,8%	14,73

CAPITALES DE PROVINCIA

- Cuarto Trimestre 2017 -

		Venta €/m ²	Alquiler €/m ² /mes
Andalucía	Almería	1.193	6,15
	Cádiz	1.793	9,11
	Córdoba	1.320	7,08
	Granada	1.582	7,71
	Huelva	947	5,93
	Jaén	1.161	5,47
	Málaga	1.548	10,54
Aragón	Sevilla	1.413	9,96
	Huesca	1.174	6,31
	Teruel	1.012	5,13
	Zaragoza	1.198	7,70
Asturias	Oviedo	1.211	7,12
Baleares	P. de Mallorca	1.878	12,89
Canarias	Las Palmas	1.409	11,10
	Sta. Cruz de Tenerife	1.017	7,77
Cantabria	Santander	1.635	8,06
Castilla y León	Ávila	932	5,22
	Burgos	1.465	6,83
	León	1.261	6,31
	Palencia	1.009	6,18
	Salamanca	1.554	7,51
	Segovia	1.282	7,56
	Soria	1.186	5,84
	Valladolid	1.186	6,95
	Zamora	984	5,04
C. La Mancha	Albacete	1.256	5,58
	Ciudad Real	1.150	5,28
	Cuenca	1.037	5,31
	Guadalajara	1.016	6,23
	Toledo	1.278	6,66
Cataluña	Barcelona	3.075	19,22
	Girona	1.369	9,52
	Lleida	852	6,21
	Tarragona	1.193	7,94
C. Valenciana	Alicante	1.010	7,84
	Castellón	1.077	5,82
	Valencia	1.275	9,20
Extremadura	Badajoz	1.056	5,50
	Cáceres	1.002	4,78
Galicia	A Coruña	1.635	7,62
	Lugo	1.277	5,18
	Ourense	1.233	5,33
	Pontevedra	1.336	5,97
Madrid	Madrid	2.866	16,84
Murcia	Murcia	958	6,27
Navarra	Pamplona	1.697	8,39
País Vasco	Vitoria	1.766	9,28
	San Sebastián	3.418	15,30
	Bilbao	2.174	12,41
La Rioja	Logroño	1.122	6,19



Precio unitario medio/m² por capital provincia



Precio unitario medio/m²/mes por capital provincia

MUNICIPIOS >50.000 HAB.

- Cuarto Trimestre 2017 -

LOCALIDAD	Venta €/m²	Alquiler €/m² / mes	LOCALIDAD	Venta €/m²	Alquiler €/m² / mes
ALMERÍA			Sabadell	1.528	9,21
El Ejido	930	5,49	Sant Boi de Llobregat	1.712	11,14
Roquetas de Mar	894	5,73	Sant Cugat del Vallès	3.116	13,10
CÁDIZ			Sta Coloma de Gramen	1.520	10,92
Algeciras	818	6,28	Terrassa	1.341	8,72
Chiclana de la Frontera	1.209	7,74	Viladecans	1.802	10,48
Jerez de la Frontera	935	6,03	Vilanova i la Geltrú	1.547	8,35
Línea de la Concepción	1.099	6,78	TARRAGONA		
Puerto de Santa María	1.470	8,17	Reus	999	6,24
San Fernando	1.078	6,30	BADAJOS		
Sanlúcar de Barrameda	1.151	7,24	Mérida	973	4,89
GRANADA			CORUÑA		
Motril	1.063	4,96	Ferrol	689	4,51
JAÉN			Santiago de Compostel	1.726	5,86
Linares	729	4,25	PONTEVEDRA		
MÁLAGA			Vigo	1.606	8,19
Benalmádena	1.845	9,67	MADRID		
Estepona	1.608	10,70	Alcalá de Henares	1.496	8,17
Fuengirola	1.657	9,19	Alcobendas	2.334	10,98
Marbella	2.381	12,28	Alcorcón	1.780	9,22
Mijas	1.542	8,17	Collado Villalba	1.512	7,91
Torremolinos	1.590	9,95	Coslada	1.597	8,91
Vélez-Málaga	1.154	6,06	Fuenlabrada	1.351	7,84
SEVILLA			Getafe	1.693	8,94
Alcalá de Guadaira	972	6,59	Leganés	1.558	8,74
Dos Hermanas	1.074	5,95	Majadahonda	2.610	11,17
ASTURIAS			Móstoles	1.466	9,30
Avilés	1.087	6,06	Parla	1.056	6,76
Gijón	1.278	7,67	Pozuelo de Alarcón	2.874	10,76
LAS PALMAS			Rivas-Vaciamadrid	1.751	9,33
Arrecife	1.153	8,98	Rozas de Madrid (Las)	2.261	9,95
Santa Lucía de Tirajana	978	7,33	S. Sebastián de los Reyes	2.070	10,89
Telde	1.084	6,98	Torrejón de Ardoz	1.475	8,29
TENERIFE			Valdemoro	1.523	7,83
Arona	1.304	11,79	MURCIA		
San Cristóbal L.	1.041	7,04	Cartagena	1.004	5,92
CANTABRIA			Lorca	914	4,31
Torrelavega	1.004	6,39	Molina de Segura	801	4,52
CIUDAD REAL			GUIPUZCOA		
Puertollano	770	3,99	Irun	1.966	9,49
TOLEDO			VIZCAYA		
Talavera de la Reina	711	4,43	Barakaldo	1.975	9,71
LEÓN			Getxo	2.656	11,61
Ponferrada	799	5,01	ALICANTE		
BARCELONA			Alcoy/Alcoi	665	4,11
Badalona	1.583	11,00	Benidorm	1.877	10,26
Castelldefels	2.711	15,65	Elche/Elx	833	5,13
Cerdanyola del Vallès	1.870	9,35	Elda	546	3,90
Cornellà de Llobregat	1.806	11,49	Orihuela	1.113	8,56
Granollers	1.500	9,09	Torre Vieja	1.101	7,47
Hospitalet de Llobregat	1.792	13,28	VALENCIA		
Manresa	937	6,48	Gandia	955	6,19
Mataró	1.777	9,26	Paterna	1.017	6,42
Mollet del Vallès	1.721	7,94	Sagunto/Sagunt	790	4,42
Prat de Llobregat	1.923	12,99	Torrent	876	7,10
Rubí	1.589	9,17			

MADRID

- Cuarto Trimestre 2017 -

RENTA DISPONIBLE

▲ **25.100€**
4T2016

VARIACION POB. ACTIVA

▲ **2,3%**
abr-17

TASA DESEMPLEO

▲ **10,7%**
nov-17

% VIVIENDAS/INMUEBLES

▼ **68,2%**
2016

RATIO PISO/UNIF

▲ **66/2**
2016

ANTIGÜEDAD

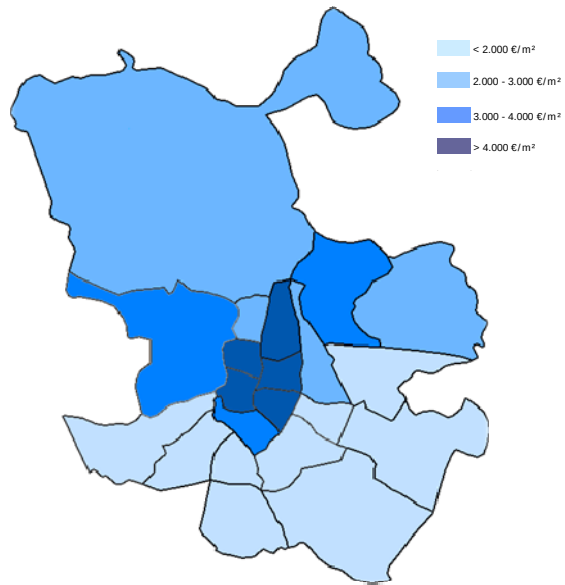
▼ **45**
2016

SUPERFICIE MEDIA

▼ **160,5**
2016

VARIACION VISADOS

▲ **6,1%**
2016



DISTRITO	Pob.	Venta €/m²	Alquiler €/m²/mes
CENTRO	132.536	4.066	21,32
ARGANZUELA	152.645	3.291	15,23
RETIRO	118.911	4.083	17,30
SALAMANCA	144.451	5.210	20,98
CHAMARTÍN	144.154	4.452	17,06
TETUAN	154.785	2.837	16,63
CHAMBERÍ	138.016	4.596	19,11
FUENCARRAL	240.089	2.991	12,13
MONCLOA	117.256	3.340	14,97
LATINA	234.936	1.845	11,24
CARABANCHEL	245.506	1.531	11,74
USERA	135.730	1.354	11,35
P. VALLECAS	228.713	1.390	11,85
MORATALAZ	94.426	1.768	10,78
CIUDAD LINEAL	213.481	2.608	13,34
HORTALEZA	181.476	3.022	13,00
VILLAVERDE	143.585	1.119	10,49
V. VALLECAS	105.033	1.973	10,52
VICALVARO	70.344	1.591	9,55
SAN BLAS	155.323	1.938	11,61
BARAJAS	47.136	2.712	11,63

BARCELONA

- Cuarto Trimestre 2017 -

RENTA DISPONIBLE

▲ **26.252€**
4T2016

VARIACION POB. ACTIVA

▲ **0,5%**
2T2017

TASA DESEMPLEO

▲ **8,90%**
nov-17

% VIVIENDAS/INMUEBLES

▼ **60,4%**
2016

RATIO PISO/UNIF

▲ **98/2**
2016

ANTIGÜEDAD

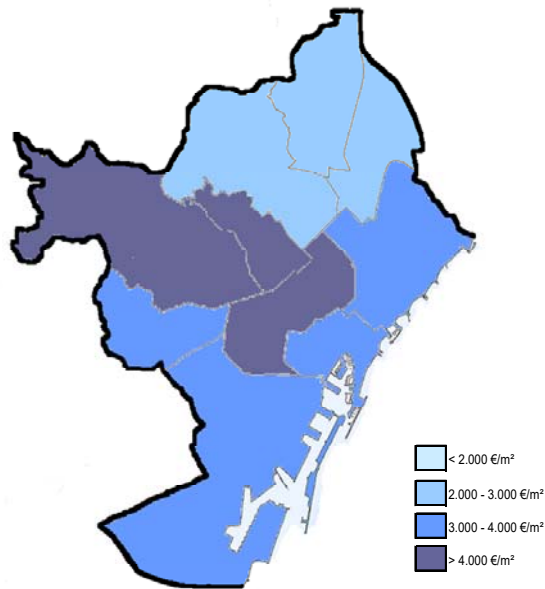
▼ **59**
2016

SUPERFICIE MEDIA

▼ **133,1**
2016

VARIACION VISADOS

▲ **9,3%**
2016



DISTRITO	Pob.	Venta €/m²	Alquiler €/m²/mes
CIUTAT VELLA	100.227	3.735	21,02
EIXAMPLE	263.991	4.194	20,14
SAN MARTÍ	181.307	3.076	21,25
SANT ANDREU	81.694	2.935	16,09
NOU BARRIS	147.502	2.148	12,95
SANTS - MONTJUIC	120.676	3.172	16,93
LES CORTS	167.318	3.899	17,35
SARRIÀ - SANT GERVASI	165.404	4.766	18,40
GRACIA	147.307	4.041	17,90
HORTA - GUINARDÓ	234.124	2.987	13,46

VALENCIA

- Cuarto Trimestre 2017 -

RENTA DISPONIBLE

▲ **27.127€**
2014

VARIACION POB. ACTIVA

▼ **0,4%**
2T2017

TASA DESEMPLEO

▲ **15,92%**
nov-17

% VIVIENDAS/INMUEBLES

▼ **60,9%**
2016

RATIO PISO/UNIF

▲ **98/2**
2016

ANTIGÜEDAD

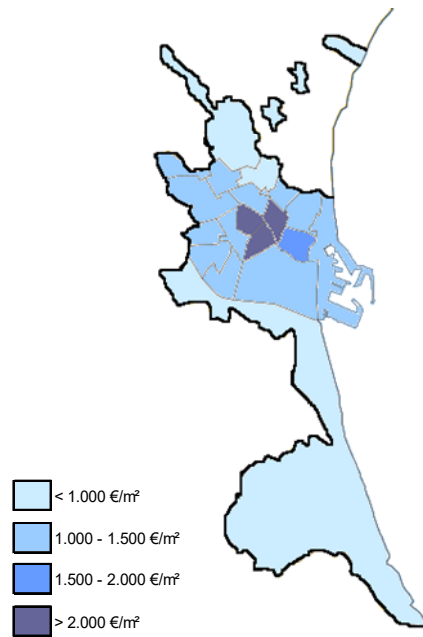
▼ **55**
2016

SUPERFICIE MEDIA

▼ **149,0**
2016

VARIACION VISADOS

▲ **58,1%**
2016



DISTRITO	Pob.	Venta €/m²	Alquiler €/m²/mes
CIUTAT VELLA	26.769	2.368	11,27
L'EIXAMPLE	42.406	2.047	11,06
EXTRAMURS	48.287	1.363	8,80
CAMPANAR	37.562	1.428	8,24
LA SAÏDIA	46.818	1.149	7,33
EL PLA DEL REAL	30.116	1.793	8,27
L'OLIVERETA	48.221	1.017	6,63
PATRAIX	57.573	1.082	6,82
JESÚS	52.261	1.049	7,15
QUATRE CARRERES	73.664	1.361	8,23
POBLADOS MARÍTIMOS	57.590	1.172	8,82
CAMINOS AL GRAO	65.119	1.403	9,05
ALGIRÓS	37.191	1.200	7,87
BENIMACLET	29.096	1.317	8,07
RASCANYA	52.749	893	7,36
BENICALAP	45.460	1.117	8,05
LOS POBLADOS DEL NORTE	6.529	952	5,27
LOS POBLADOS DEL OESTE	13.993	1.101	5,98
LOS POBLADOS DEL SUR	20.228	901	5,64

SEVILLA

- Cuarto Trimestre 2017 -

RENTA DISPONIBLE

▲ 26.627€
2014

VARIACION POB. ACTIVA

▼ 0,59%
2T2017

TASA DESEMPLEO

≡ 23,10%
nov-17

% VIVIENDAS/INMUEBLES

▼ 66,5%
2016

RATIO PISO/UNIF

▲ 91/9
2016

ANTIGÜEDAD

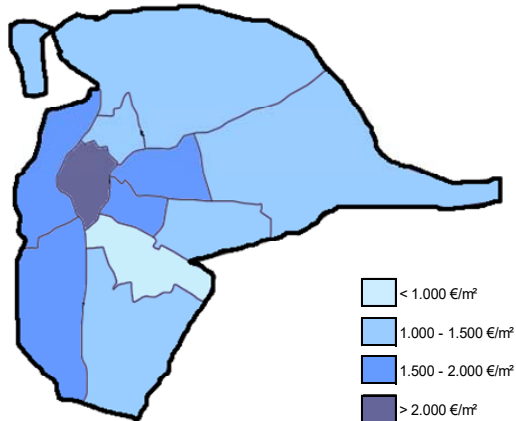
▼ 42
2016

SUPERFICIE MEDIA

▼ 124,5
2016

VARIACION VISADOS

▼ -2%
2016



DISTRITO	Pob.	Venta €/m²	Alquiler €/m²/mes
BELLAVISTA-LA PALMERA	41.274	1.146	6,66
CASCO ANTIGUO	59.081	2.291	11,05
CERRO AMATE	88.626	1.076	6,91
ESTE-ALCOSA-TORREBLANCA	103.306	1.297	7,42
LOS REMEDIOS	25.172	1.305	9,85
MACARENA	74.980	1.246	9,61
NORTE	73.968	1.148	6,98
NERVIÓN	51.117	1.944	10,03
SAN PABLO-SANTA JUSTA	60.842	1.639	9,10
SUR	71.630	993	8,05
TRIANA	48.948	1.996	10,80

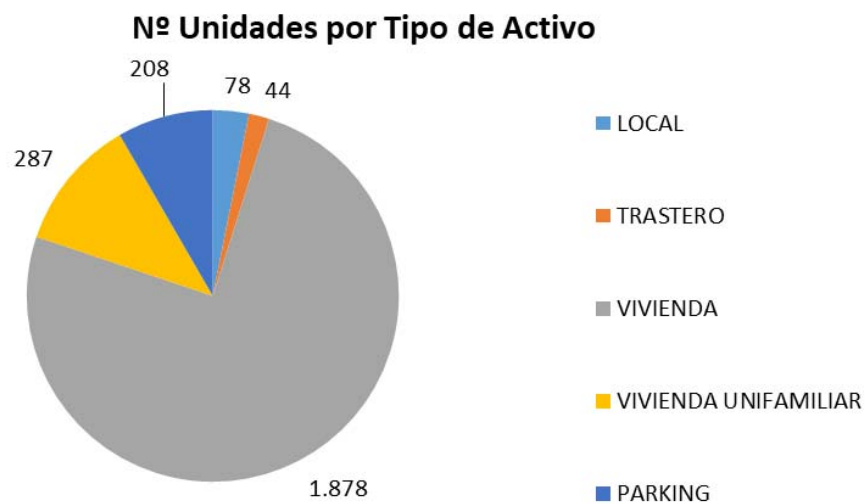
SECCIÓN 4 - ANÁLISIS DE LA CARTERA

A continuación, se analizará la Cartera objeto de esta Valoración.

El 94,00% de La Cartera, en términos de valor de Mercado, está representado por viviendas (205.706.192 €) y el restante 6,00% (13.121.884 €) está compuesto por locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros no vinculados a viviendas.

4.1. Composición de La Cartera por usos

En términos de valor de mercado, el uso residencial colectiva es la tipología que representa el mayor valor de La Cartera (171.506.483 €), seguido por el uso residencial unifamiliar (34.199.709 €), local comercial (10.883.017 €), plazas de aparcamiento (2.050.833 €) y trasteros (188.034 €).

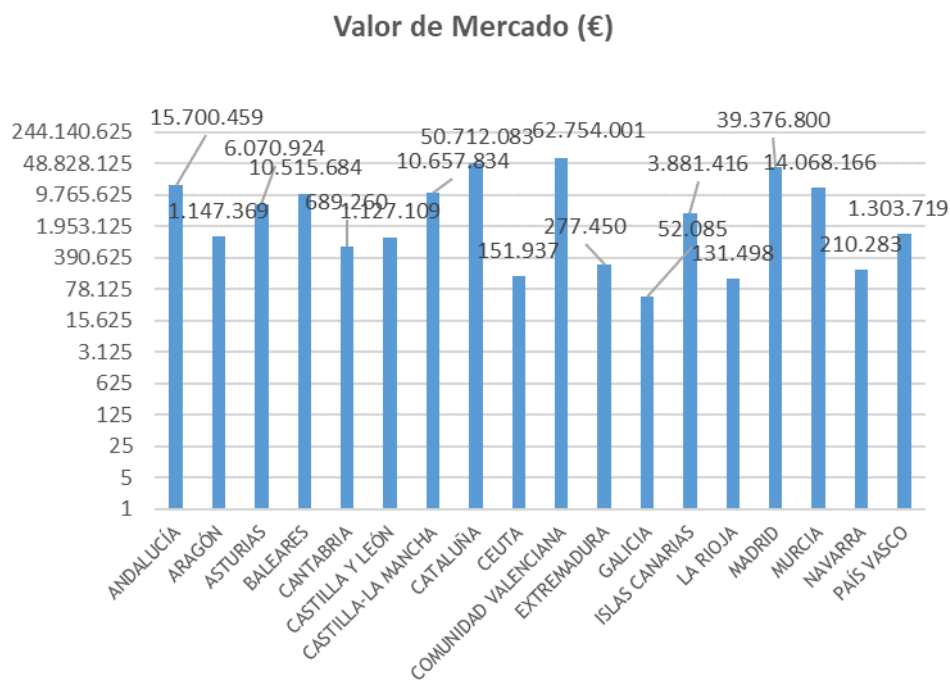


La siguiente tabla muestra la descomposición de La Cartera en términos de uso.

Tipo de Activo	Valor de Mercado (€)	Nº Unidades
VIVIENDA	171.506.483	1.878
VIVIENDA UNIFAMILIAR	34.199.709	287
LOCAL	10.883.017	78
PARKING	2.050.833	208
TRASTERO	188.034	44
TOTAL	218.828.076	2.495

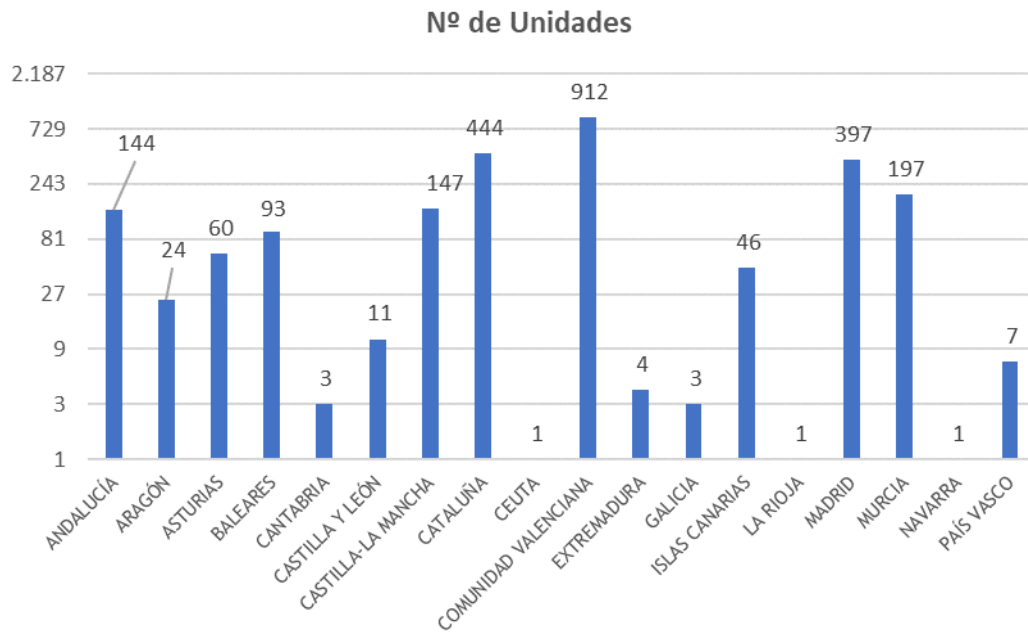
4.2. Composición de La Cartera por ubicación

La Cartera se localiza en las 17 Comunidades Autónomas y en Ceuta, pero se concentra significativamente en algunas de ellas. Las Comunidades Autónomas de Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid concentran el 69,85% del valor de Mercado total. Asimismo, la Comunidad Valenciana concentra el 28,68% del valor total.



Escala logarítmica

Cataluña concentra el 23,17% del valor total y Madrid el 17,99% del valor de La Cartera.



Escala logarítmica

La Comunidad Valenciana concentra el mayor porcentaje de unidades (36,55%), seguido por Cataluña (17,80%) y por Madrid (15,91%).



Distribución de la cartera (nº de unidades) por Comunidades Autónomas

Tabla resumen de La Cartera por ubicación regional

Comunidad Autónoma	Valor de Mercado (€)	No. Unidades
ANDALUCÍA	15.700.459	144
ARAGÓN	1.147.369	24
ASTURIAS	6.070.924	60
BALEARES	10.515.684	93
CANTABRIA	689.260	3
CASTILLA Y LEÓN	1.127.109	11
CASTILLA-LA MANCHA	10.657.834	147
CATALUÑA	50.712.083	444
CEUTA	151.937	1
COMUNIDAD VALENCIANA	62.754.001	912
EXTREMADURA	277.450	4
GALICIA	52.085	3
ISLAS CANARIAS	3.881.416	46
LA RIOJA	131.498	1
MADRID	39.376.800	397
MURCIA	14.068.166	197
NAVARRA	210.283	1
PAÍS VASCO	1.303.719	7
Total	218.828.076	2.495

Distribución provincial

La Cartera se distribuye en 43 provincias, de una manera heterogénea. En la provincia de Alicante concentra el 21,16% del número de unidades y el 18,06% del valor total. En Madrid se ubica el 15,91% del total de unidades y el 17,99% del valor. Asimismo, en la provincia de Valencia se ubica el 14,11% del número de unidades y el 9,65% del valor, mientras que en la provincia de Barcelona las cifras son 11,90% y 17,61% respectivamente.

Provincia	No. Unidades	Valor de Mercado (€)
ALAVA	1	149.030
ALBACETE	2	244.799
ALICANTE	528	39.512.662
ALMERIA	19	988.741
ASTURIAS	60	6.070.924
BADAJOS	3	202.348
BALEARES	93	10.515.684
BARCELONA	297	38.530.679
BURGOS	2	166.392
CACERES	1	75.102
CADIZ	11	767.465
CANTABRIA	3	689.260
CASTELLON	32	2.120.367
CEUTA	1	151.937
CORDOBA	1	49.473
CUENCA	6	268.450
GERONA	49	4.739.217
GRANADA	6	365.637
GUADALAJARA	1	62.522
GUIPUZCOA	1	105.371
HUELVA	7	326.805
HUESCA	10	432.450
JAEN	1	81.220
LA RIOJA	1	131.498
LAS PALMAS	13	1.000.691
LEON	1	208.745
LERIDA	32	2.191.850
MADRID	397	39.376.800
MALAGA	80	11.642.514
MURCIA	197	14.068.166
NAVARRA	1	210.283
PALENCIA	2	20.849
PONTEVEDRA	3	52.085
SALAMANCA	2	127.257
SANTA CRUZ DE TENERIFE	33	2.880.725
SEVILLA	19	1.478.604
TARRAGONA	66	5.250.337
TERUEL	1	80.113
TOLEDO	138	10.082.063
VALENCIA	352	21.120.972
VALLADOLID	4	603.866
VIZCAYA	5	1.049.319
ZARAGOZA	13	634.806
Total	2.495	218.828.076

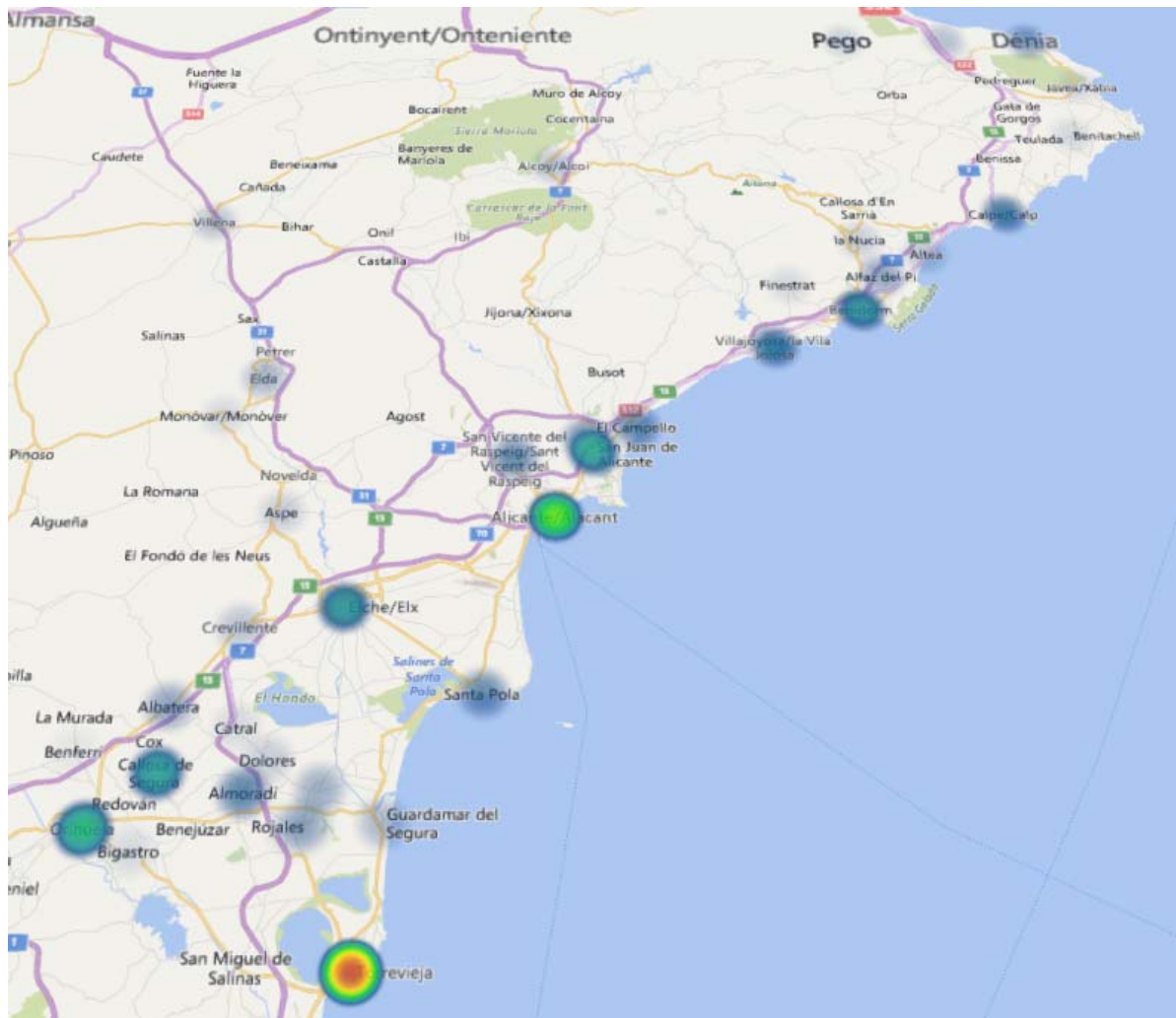


Distribución de la cartera (nº de unidades) por provincias

Si nos fijamos en las provincias que acumulan el mayor valor de Mercado (Alicante, Madrid y Barcelona), podemos concluir acerca de la distribución a nivel municipal:

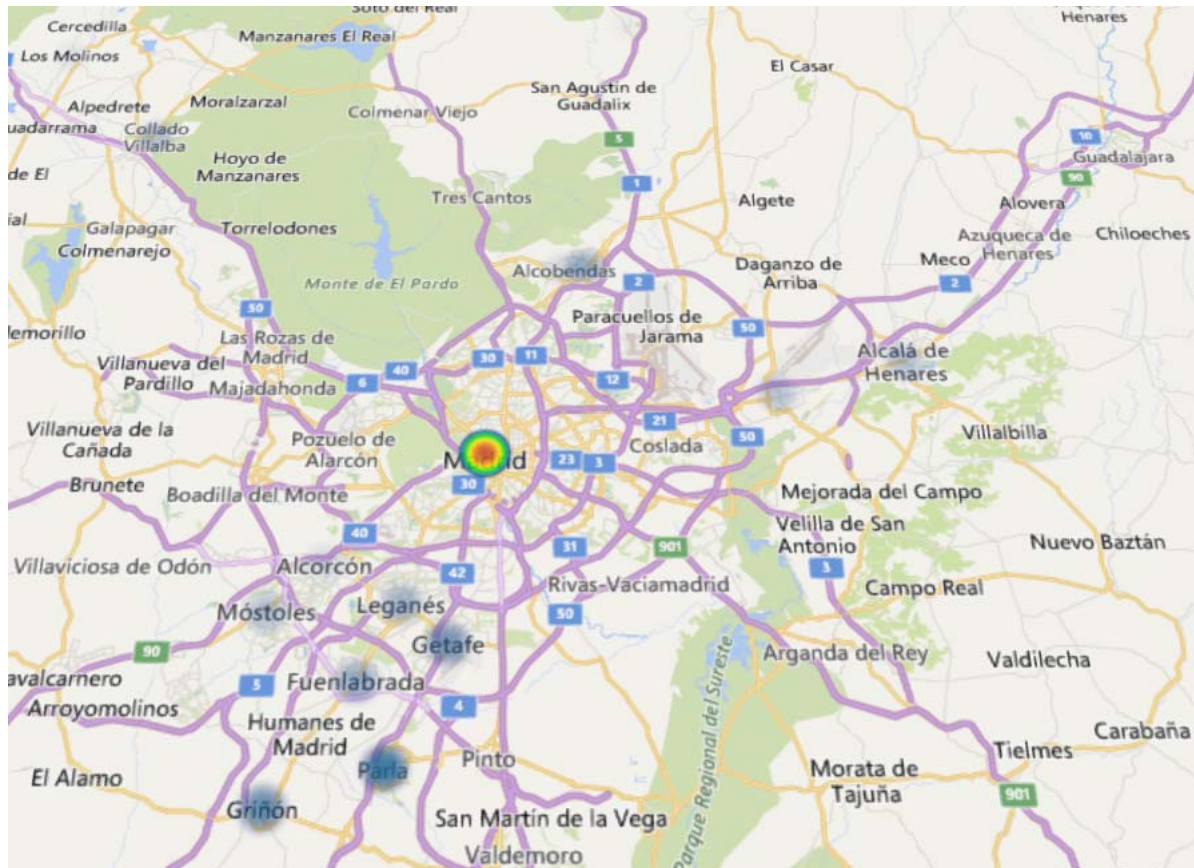
- Alicante: de los 54 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en 6 términos municipales (Torrevieja, Alicante, Orihuela, Villajoyosa, Calper y San Juan) y, en número de unidades, más del 50% se encuentran en 5 municipios (Torrevieja, Alicante, Orihuela, Callosa de Segura y San Juan).
- Madrid: de los 34 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en la ciudad de Madrid, municipio que concentra también más del 50% de las unidades.
- Barcelona: de los 55 municipios en los que se ubica alguno de los activos, más del 50% del valor de Mercado se concentra en 4 términos municipales (Barcelona, Terrassa, Sabadell y L'Hospitalet de Llobregat) y, en número de unidades, más del 50% se encuentran en los mismos 4 municipios y en Sitges y Sant Pere de Ribes.

Estas provincias son, junto con Málaga, las zonas de mayor actividad inmobiliaria de transacciones de vivienda en estos momentos y, por tanto, contribuye a dotar de una gran fortaleza a la cartera.

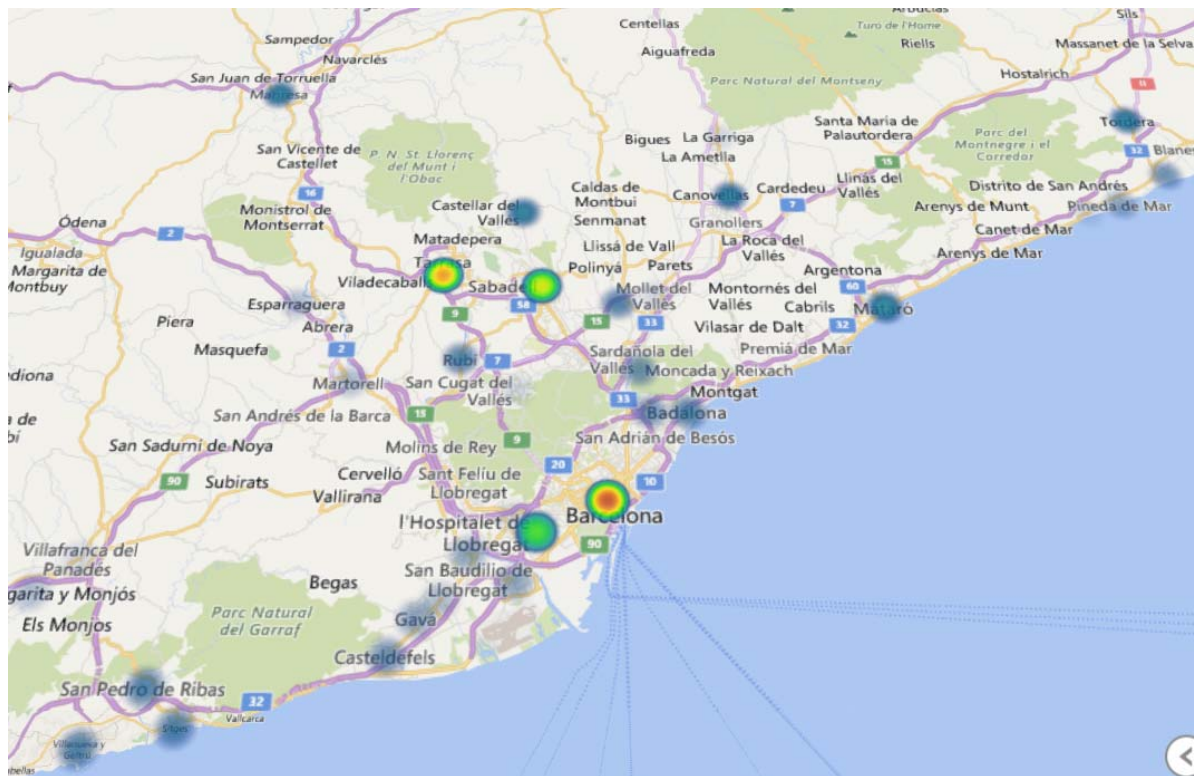


Distribución (nº de unidades) en la provincia de Alicante

Como puede observarse en la imagen, la cartera -en la provincial de Alicante- se concentra a lo largo de la costa, en zonas de gran actividad inmobiliaria vinculada al turismo, especialmente en Torrevieja, San Juan, Villajoyosa, Calpe, Benidorm, Denia, Santa Pola, en Alicante capital, así como a lo largo de la autovía A-7, en dirección a Murcia, en zonas económicamente relevantes, como Elche y Orihuela.



Distribución (nº de unidades) en la provincia de Madrid

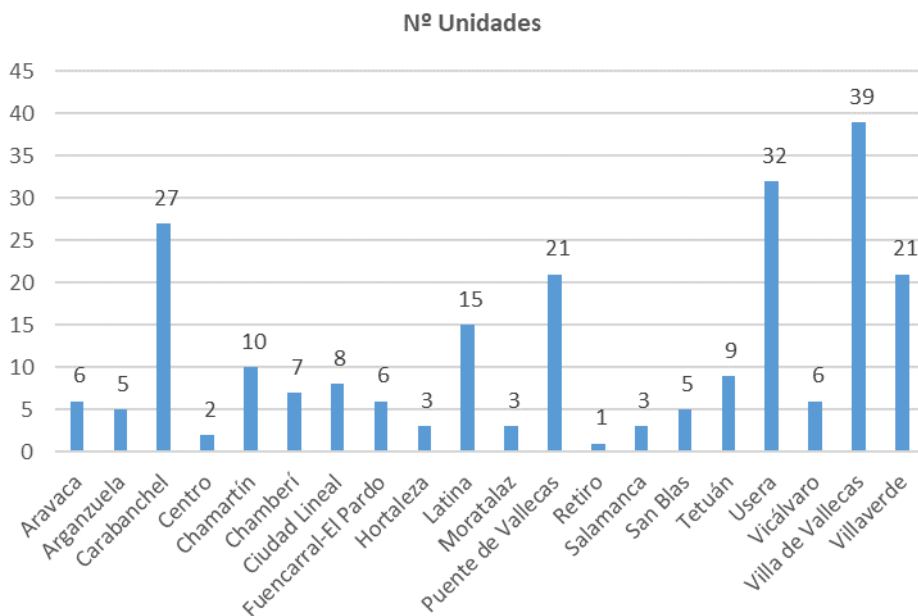


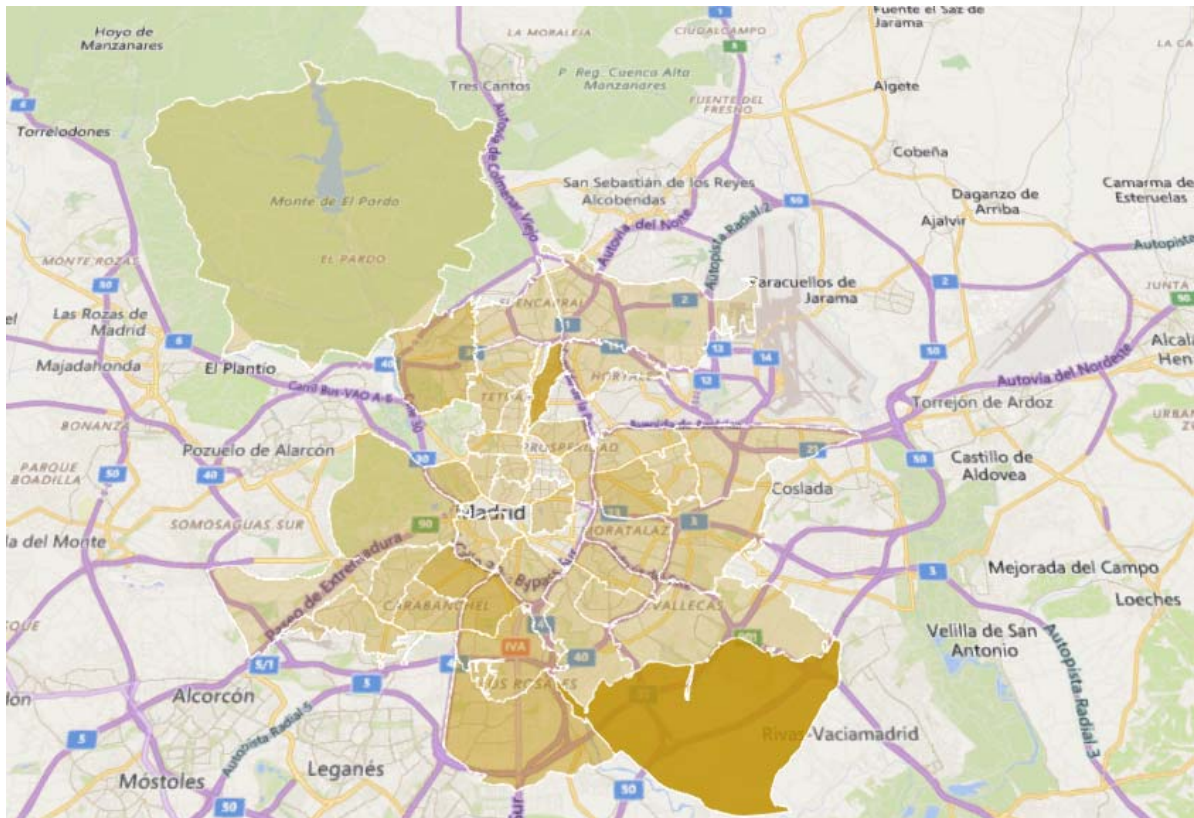
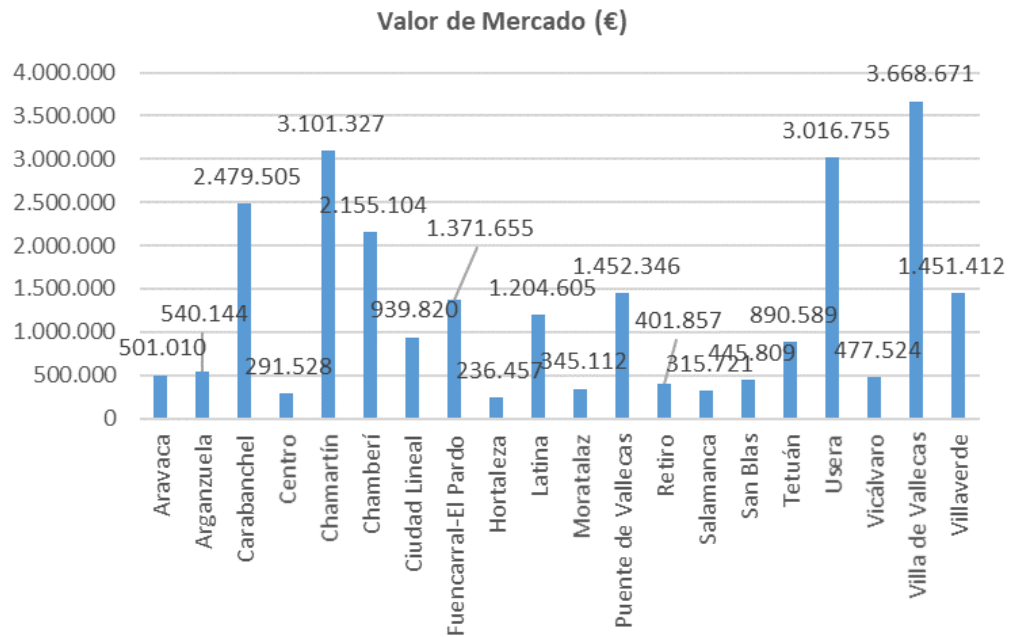
Distribución (nº de unidades) en la provincia de Barcelona

A nivel municipal, Madrid concentra el mayor número de unidades (229), seguida por Valencia (208), Torre Vieja (137) y Seseña (118 unidades).

A continuación, se incluye el detalle de la distribución en el municipio de Madrid.

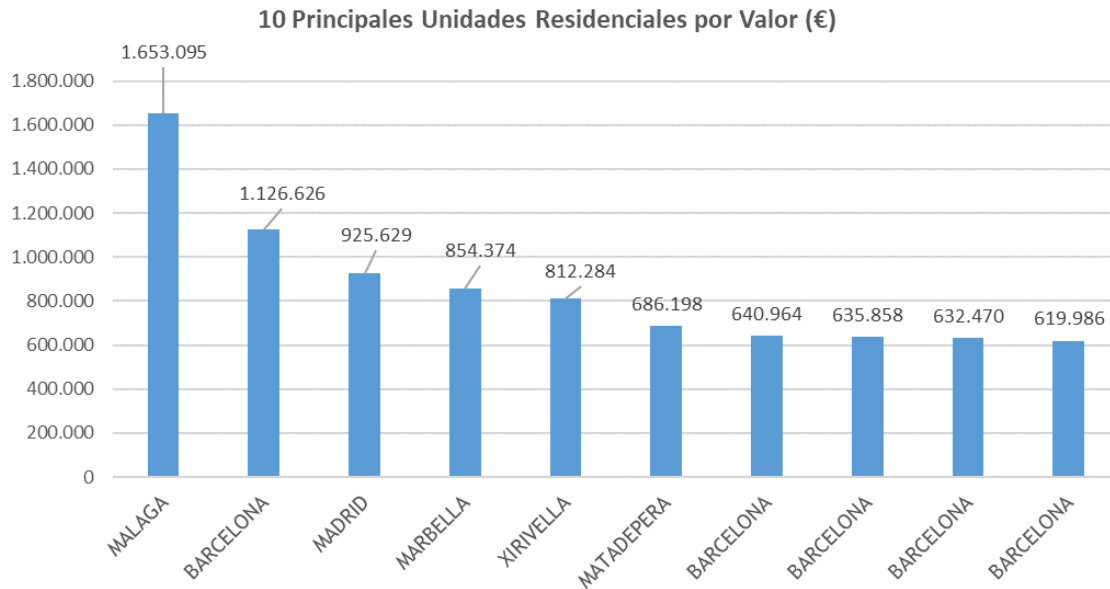
Distrito	Nº Unidades	Valor de Mercado (€)
Aravaca	6	501.010
Arganzuela	5	540.144
Carabanchel	27	2.479.505
Centro	2	291.528
Chamartín	10	3.101.327
Chamberí	7	2.155.104
Ciudad Lineal	8	939.820
Fuencarral-El Pardo	6	1.371.655
Hortaleza	3	236.457
Latina	15	1.204.605
Moratalaz	3	345.112
Puente de Vallecas	21	1.452.346
Retiro	1	401.857
Salamanca	3	315.721
San Blas	5	445.809
Tetuán	9	890.589
Usera	32	3.016.755
Vicálvaro	6	477.524
Villa de Vallecas	39	3.668.671
Villaverde	21	1.451.412
Total general	229	25.286.950





Distribución de la cartera (nº unidades) por distritos de Madrid

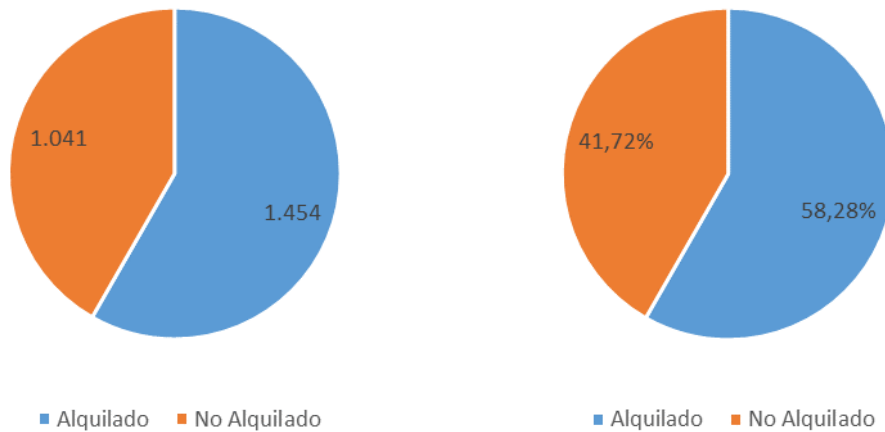
4.3. Composición de La Cartera por Valor de Mercado



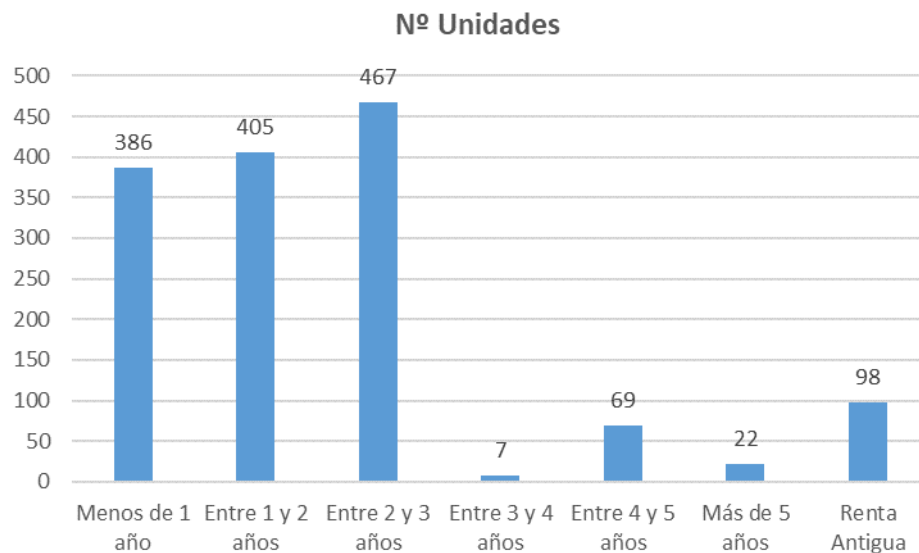
Unidad Residencial	Valor de Mercado (€)
PLAZA CONSTITUCIÓN 9 A 2, MALAGA	1.653.095
C/ SELVA DE MAR, 18 4º 1ª, BARCELONA	1.126.626
CALLE DE FERRAZ 13 5 IZQ, MADRID	925.629
PASEO LOS JAZMINES 13 0 A, MARBELLA	854.374
CALLE ANDARELLA 1 3 3 5 1, XIRIVELLA	812.284
CALLE ISAAC PERAL 55 0 , MATADEPERA	686.198
CALLE BAILEN 8 2 1, BARCELONA	640.964
CALLE BAILEN 8 1 2, BARCELONA	635.858
PSAJE DE GRACIA 99 2 2, BARCELONA	632.470
CALLE BAILEN 8 2 1, BARCELONA	619.986

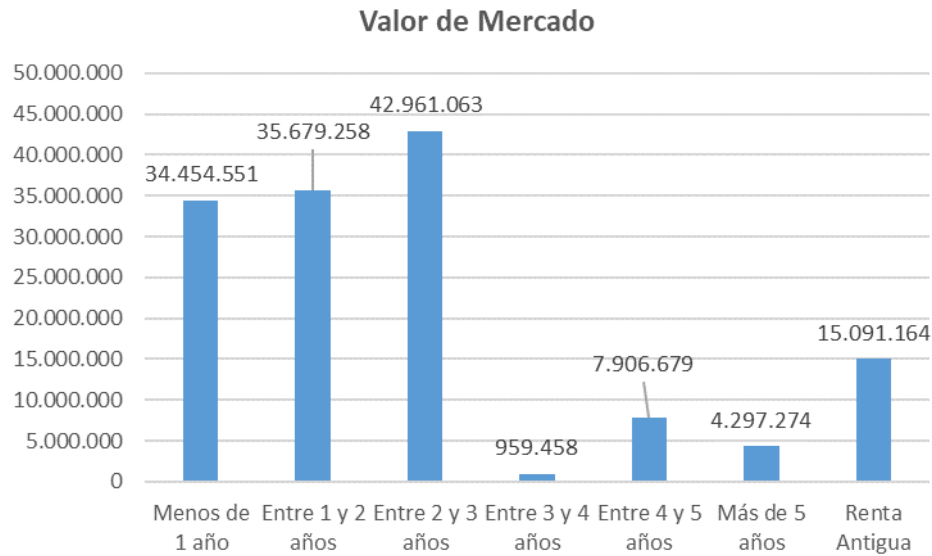
4.4. Composición de La Cartera por Estado de Ocupación

La Cartera se encuentra dividida en dos categorías: unidades alquiladas y unidades no alquiladas. Las unidades alquiladas suman un total de 1.454 unidades, equivalente al 58,04% del total de la cartera.



En términos de duración de contrato, entendido como plazo de arrendamiento restante a fecha de valoración, la estructura es como sigue:





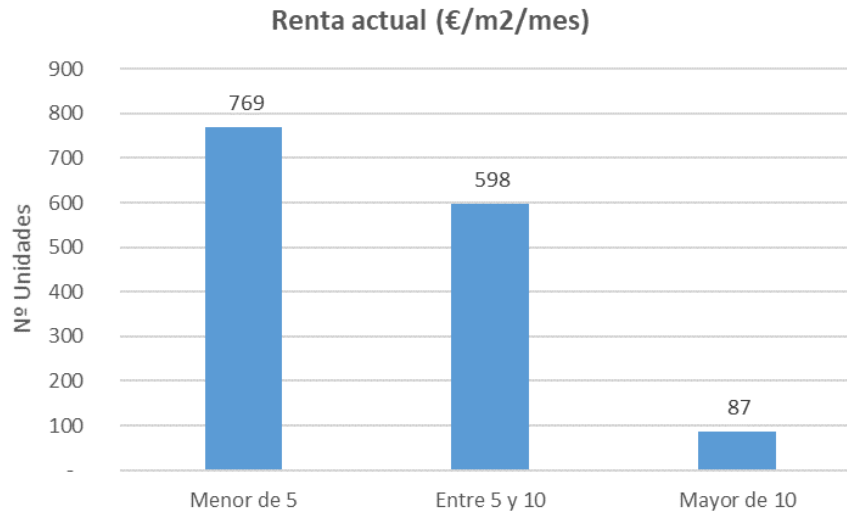
Plazo de Arrendamiento Remanente	Nº Unidades	Valor de Mercado
Menos de 1 año	386	34.454.551
Entre 1 y 2 años	405	35.679.258
Entre 2 y 3 años	467	42.961.063
Entre 3 y 4 años	7	959.458
Entre 4 y 5 años	69	7.906.679
Más de 5 años	22	4.297.274
Renta Antigua	98	15.091.164
Total	1.454	141.349.447

El 86,52% de las unidades alquiladas tiene una duración de contrato remanente menor o igual a 3 años, mientras que el 80,01% del valor de Mercado de las unidades arrendadas se acumula en unidades con una duración de contrato remanente igual o menor a 3 años.

Hay que destacar que existen 98 unidades con contrato de Renta Antigua.

Renta de Contrato

Para las unidades alquiladas, la renta de contrato está concentrada al 94,06% entre unidades con una renta unitaria igual o menor a 10 euros/m²/mes.



No. Unidades	Renta actual (€/m ² /mes)	Proporción
769	Menor de 5	52,89%
598	Entre 5 y 10	41,13%
87	Mayor de 10	5,98%
1.454	4,80	100%

La renta contractual media de la cartera se sitúa en 4,80 euros/m²/mes.

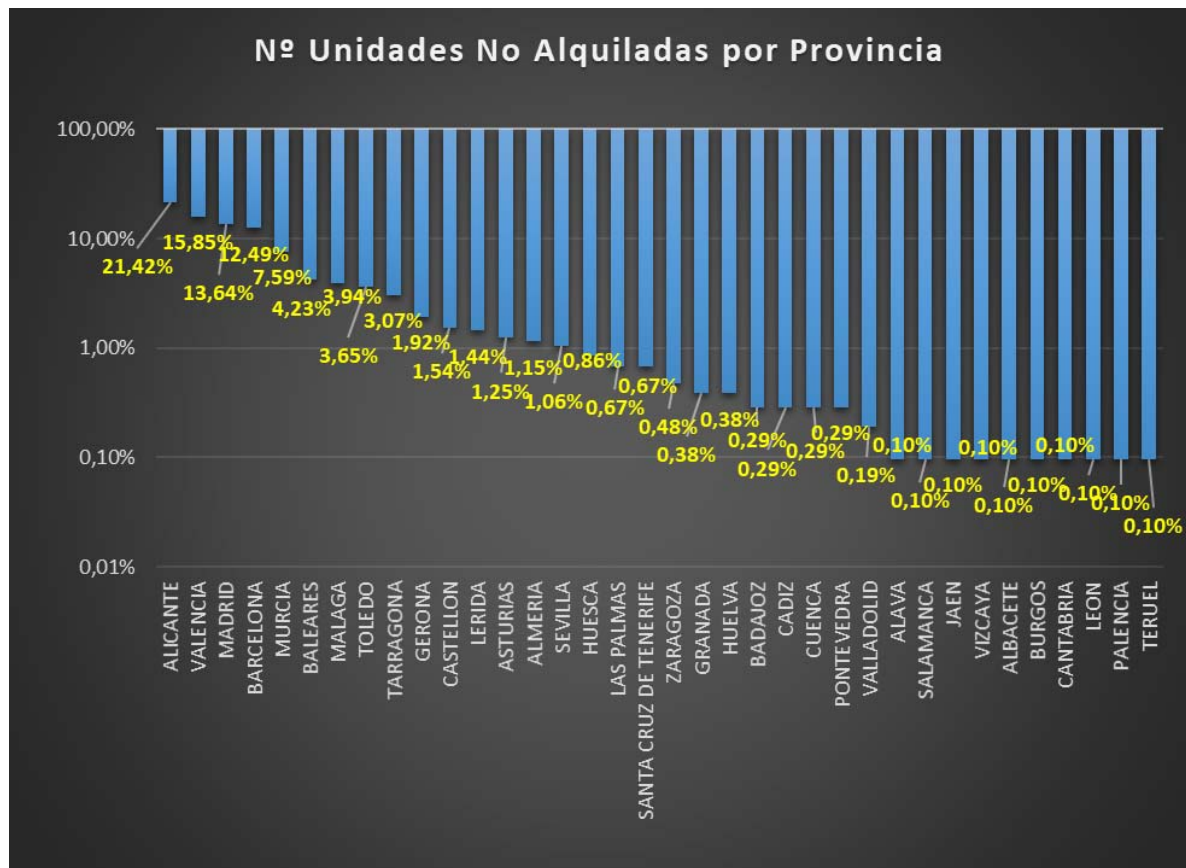


Por lo que respecta a la distribución provincial de alquileres, el conjunto de las provincias de Alicante, Madrid, Valencia y Barcelona concentran el 62,86% de las unidades.

La provincia de Alicante concentra el 20,98% del total de unidades alquiladas, Madrid el 17,54%, Valencia el 12,86% y Barcelona el 11,49% del total.

Distribución provincial de unidades alquiladas

Provincia	No. Unidades	Proporción (%)
ALICANTE	305	20,98%
MADRID	255	17,54%
VALENCIA	187	12,86%
BARCELONA	167	11,49%
MURCIA	118	8,12%
TOLEDO	100	6,88%
BALEARES	49	3,37%
ASTURIAS	47	3,23%
MALAGA	39	2,68%
TARRAGONA	34	2,34%
GERONA	29	1,99%
SANTA CRUZ DE TENERIFE	26	1,79%
LERIDA	17	1,17%
CASTELLON	16	1,10%
CADIZ	8	0,55%
SEVILLA	8	0,55%
ZARAGOZA	8	0,55%
ALMERIA	7	0,48%
LAS PALMAS	6	0,41%
VIZCAYA	4	0,28%
HUELVA	3	0,21%
CUENCA	3	0,21%
GRANADA	2	0,14%
VALLADOLID	2	0,14%
CANTABRIA	2	0,14%
GUADALAJARA	1	0,07%
NAVARRA	1	0,07%
SALAMANCA	1	0,07%
CORDOBA	1	0,07%
HUESCA	1	0,07%
ALBACETE	1	0,07%
BURGOS	1	0,07%
CACERES	1	0,07%
CEUTA	1	0,07%
GUIPUZCOA	1	0,07%
LA RIOJA	1	0,07%
PALENCIA	1	0,07%
Total	1.454	100%



Por lo que respecta a la distribución provincial de activos no alquilados, el conjunto de las provincias de Alicante, Valencia, Madrid y Barcelona concentran el 63,40% de las unidades.

La provincia de Alicante concentra el 21,42% del total de unidades no alquiladas, Valencia el 15,85%, Madrid el 13,64% y Barcelona el 12,49% del total.

Distribución provincial de unidades no alquiladas

Provincia	No. Unidades	Proporción (%)
ALICANTE	223	21,42%
VALENCIA	165	15,85%
MADRID	142	13,64%
BARCELONA	130	12,49%
MURCIA	79	7,59%
BALEARES	44	4,23%
MALAGA	41	3,94%
TOLEDO	38	3,65%
TARRAGONA	32	3,07%
GERONA	20	1,92%
CASTELLON	16	1,54%
LERIDA	15	1,44%
ASTURIAS	13	1,25%
ALMERIA	12	1,15%
SEVILLA	11	1,06%
HUESCA	9	0,86%
LAS PALMAS	7	0,67%
SANTA CRUZ DE TENERIFE	7	0,67%
ZARAGOZA	5	0,48%
GRANADA	4	0,38%
HUELVA	4	0,38%
BADAJOS	3	0,29%
CADIZ	3	0,29%
CUENCA	3	0,29%
PONTEVEDRA	3	0,29%
VALLADOLID	2	0,19%
ALAVA	1	0,10%
SALAMANCA	1	0,10%
JAEN	1	0,10%
VIZCAYA	1	0,10%
ALBACETE	1	0,10%
BURGOS	1	0,10%
CANTABRIA	1	0,10%
LEON	1	0,10%
PALENCIA	1	0,10%
TERUEL	1	0,10%
Total	1.041	100%

SECCIÓN 5 - CONCLUSIONES

Factores positivos

- Cartera eminentemente residencial-vivienda, el tipo de activo más seguro y con mayores expectativas de crecimiento sostenido a corto y medio plazo
- Cartera concentrada (en número de unidades y valor de mercado) en zonas de gran potencial: Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid
- Más del 75% de las unidades están situadas en capitales de provincia o grandes áreas metropolitanas: Madrid, Barcelona, L' Hospitalet de Llobregat, Valencia, Alicante...
- Cartera fundamentalmente de primera residencia, aunque con producto de segunda residencia en zonas de gran actividad inmobiliaria (zona costera de Alicante)
- Si la estrategia fuese la explotación en rentabilidad, la concentración en zonas de gran potencial y centros económicos de primer orden de este tipo de activos en esas ubicaciones tiene una gran facilidad de alquiler

Factores menos positivos

- Grado de ocupación ligeramente por encima del 50% debido a los trabajos previos a la comercialización
- Cartera con costes de gestión elevados al tratarse de unidades residenciales diseminadas
- El proceso de implantación de la estrategia de cartera podría dilatarse en el tiempo al tratarse de unidades residenciales diseminadas

SECCIÓN 6 - VALORACIÓN

Según instrucción recibida, indicamos nuestra opinión acerca del Valor de Mercado de la cartera:

a) Valor de Mercado

Teniendo en cuenta los comentarios y asunciones, incluidas en este informe, somos de la opinión de que el Valor de Mercado de la cartera descrita en este informe, a fecha de 30 de abril de 2018:

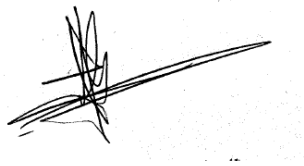
218.828.000 € (Redondeado)

(Doscientos Dieciocho Millones Ochocientos Veintiocho Mil Euros)

SECCIÓN 7 - CONFIDENCIALIDAD

Finalmente, en concordancia con la práctica habitual, este informe es confidencial y solamente debe ser utilizado por el solicitante y para la finalidad indicada. No asumimos responsabilidad alguna frente a terceras partes, derivadas del contenido de este informe, en su totalidad o en parte del mismo. La divulgación del contenido de este informe (en su totalidad o en parte) debe ser autorizada por escrito por Gesvalt Sociedad de Tasación S.A.

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A.



Sergio Espadero Colmenar, MRICS
Director Advisory Services

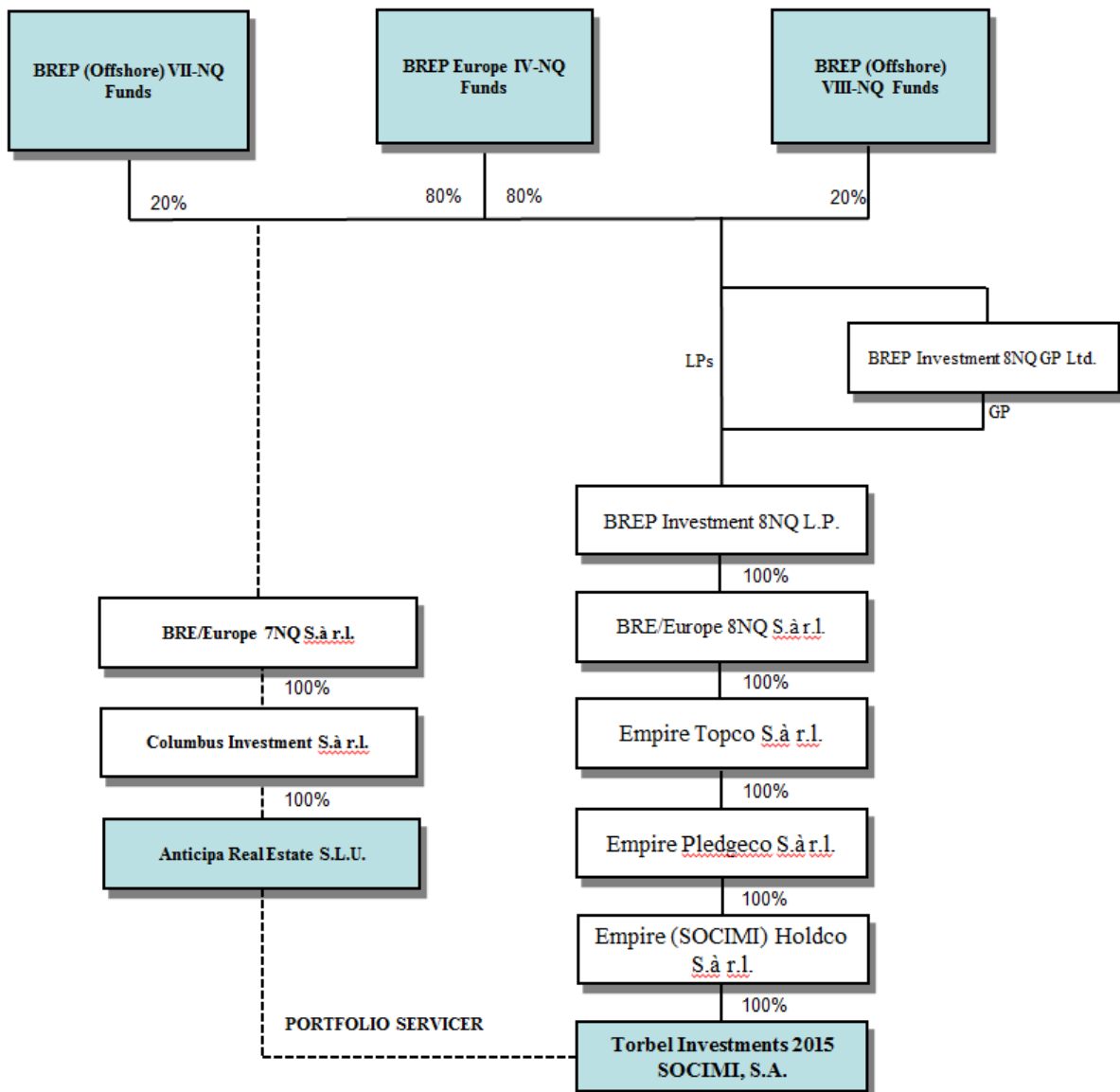
ANEXO V Informe sobre la estructura organizativa de la Sociedad

Manual de la Estructura y Sistema de Control Interno
Torbel Investments 2015, SOCIMI, S.A. y Sociedades Filiales

I. Estructura Organizativa y Funcionamiento de la Sociedad

a) Organigrama

Torbel Investments 2015, SOCIMI, S.A. (la “**Sociedad**”), a fecha de hoy (y que se mantendrá previsiblemente hasta la fecha de incorporación al MAB, sin perjuicio de la entrada de accionistas minoritarios), cuenta con la siguiente estructura:



La Sociedad es titular del 100% del capital social de las sociedades Septuc Investments 2016, S.L.U., Empire Real State Spain, S.L.U. y Empire Properties Spain, S.L.U. (conjuntamente con la Sociedad, el “**Grupo**”).

Todas las decisiones relativas a la Sociedad son tomadas por el consejo de administración (el “**Consejo**”) compuesto por los siguientes consejeros:

- Anticipa Real Estate, S.L.U (presidente y consejero delegado), debidamente representada por D. Eduardo Mendiluce Fradera
- D. Jean Christophe Dubois (vocal)
- D. Jean François Bossy (vocal)
- D. Diego San José de Santiago (vocal)

El Consejo cuenta con un secretario no consejero, D. Antonio López Gallego, y un vice-secretario no consejero, D. Miguel Acosta Ramírez.

La mencionada membresía en el Consejo y cargos se replica en todas las sociedades del Grupo a fecha de incorporación del MAB.

Asimismo, Anticipa Real Estate, S.L.U. ("**Anticipa**"), como proveedor de servicios independiente, realiza las actividades propias de *Property Management* en relación con la cartera de activos propiedad del Grupo.

La Sociedad actualmente no cuenta con empleados en nómina, lo que supone que todas las acciones de gestión de los activos son llevadas a cabo por Anticipa.

b) Funciones del Consejo y sus directores

Las funciones del Consejo, incluyen entre otras::

- Formulación de cuentas anuales
 - o Es función, de recurrencia anual, formular las cuentas anuales de las sociedades del Grupo. El Consejo propondrá de la misma forma los resultados interanuales de la Sociedad que se publiquen a fin de cumplir los requisitos derivados de la incorporación en el MAB de la Sociedad.
- Aprobación de las compras y ventas inmobiliarias
 - o Toda operación por importe superior a 350.000 euros que suponga una entrada o una salida de activos del patrimonio de las sociedades del Grupo deberá ser aprobada por el consejero delegado de la correspondiente sociedad del Grupo mancomunadamente con otro consejero de la sociedad en cuestión. Por debajo de este importe, cada una de las sociedades del Grupo tiene aprobada una estructura de apoderamientos idéntica a los efectos de enajenar o adquirir activos inmobiliarios. Aun así, se deja expresa constancia que no está prevista ninguna compra de activos inmobiliarios por parte del Grupo.
- Análisis de Riesgos Fiscales y Financieros
 - o El Consejo, nombrado por el accionista único de la Sociedad, es el encargado de velar por la adecuada gestión de riesgos financieros y fiscales de la Sociedad, y de actuar en interés de la misma. Los consejeros tienen a su disposición información periódica (vid. Apartado II. *abajo*) suministrada por auditores para formar sus decisiones.
- Aprobación de previsiones o estimaciones requeridas por el MAB y actualización de las mismas
 - o De conformidad con el apartado 1.5 de la Circular 6/2017 del MAB, en virtud de la cual se modifica la Circular 14/2016, para el caso de que en el momento de solicitar la incorporación de las acciones de la Sociedad, la misma no haya sido auditada durante 24 meses consecutivos, el Consejo deberá presentar y aprobar unas previsiones o estimaciones relativas al ejercicio en curso y al siguiente en las que, al menos, se contenga información numérica, en un formato comparable al de la información periódica, sobre ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos, notificándolo al mercado con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra. Esta información deberá remitirse hasta que la antigüedad de la compañía alcance tres ejercicios.

- Asimismo, de conformidad con el apartado 1 de la Circular 15/2016 del MAB, el Consejo recogerá, dentro de los informes financieros semestrales y anuales que la Sociedad está obligada a remitir, cualesquiera actualizaciones de dichas previsiones o estimaciones, así como información relativa al grado de cumplimiento de las mismas.

c) Formación de los componentes del Consejo

El accionista único, velando por sus intereses y los de la Sociedad, ha nombrado a los miembros del Consejo en base a su formación que corrobora la confianza que ha depositado en los mismos:

- **Anticipa Real Estate, S.L.U (presidente y consejero delegado), debidamente representada por D. Eduardo Mendiluce Fradera**

D. Eduardo Mendiluce Fradera, representante persona física de Anticipa, quien ostenta el cargo de presidente y consejero delegado del consejo de administración de la Sociedad, es Licenciado en Ciencias Económica y Empresariales por la UAB y Máster en Administración de Empresas en ESADE. Desde 2014 es Consejero Delegado de Anticipa, sociedad participada por fondos de inversión asesorados por The Blackstone Group L.P. ("**Blackstone**"). Cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario y financiero. Ha sido miembro del consejo de administración de varias compañías inmobiliarias. Es Presidente de ESADE Alumni Inmobiliario y miembro del comité ejecutivo del Urban Land Institute de Barcelona.

- **D. Jean-Christophe Dubois (Consejero)**

D. Jean-Christophe Dubois, miembro del consejo de administración de la Sociedad, es diplomado por la Universidad Central de Marsella y master por la ESCP Europe. Es Managing Director de una sociedad vinculada a Blackstone. Con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario, ha participado en la adquisición y gestión de carteras de activos inmobiliarios en España, Francia e Italia y es miembro del consejo de otras sociedades participadas por fondos de inversión asesorados por Blackstone.

- **D. Jean François Bossy (Consejero)**

D. Jean-François Bossy, miembro del consejo de administración de la Sociedad, es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad de Liege (Bélgica). Cuenta con una amplia experiencia profesional en administración y gestión de empresas inmobiliarias; desde 2004, desempeña diversas funciones de dirección en BRE Europe Real Estate Investment. BRE Europe Real Estate Investment debe entenderse en general como un grupo de entidades que prestan servicios a las compañías de la cartera de Blackstone. Las citadas entidades están controladas por sociedades vinculadas a Blackstone en la medida en que cada una de ellas está administrada por un administrador único que es nombrado por sociedades vinculadas a Blackstone.

- **D. Diego San José de Santiago (Consejero)**

D. Diego San José de Santiago, miembro del consejo de administración de la Sociedad, es licenciado por la Universidad Autónoma de Madrid y Paris-Dauphine. Es Managing Director de una sociedad vinculada a Blackstone. Con más de 12 años de experiencia en el sector inmobiliario, ha participado en la adquisición de carteras de activos inmobiliarios en España, Francia y Reino Unido y es miembro del consejo de otras sociedades vinculadas a Blackstone.

d) Función del Property Manager (Anticipa Real Estate, S.L.U.)

El modelo de gestión de la Sociedad y sus filiales se instrumentaliza a través de los contratos de gestión que han suscrito con Anticipa, lo que ha permitido optimizar la estructura corporativa, la gestión de los activos y ha incrementado la eficiencia desde el punto de vista de los costes. Anticipa dispone de una plataforma suficientemente extensa para poder satisfacer las necesidades de gestión de la cartera.

En virtud de estos contratos, Anticipa presta, entre otros, los siguientes servicios:

- Asesorar y recomendar al Grupo sobre inversiones a realizar con objeto de maximizar el valor de los activos.
- Cuando aplique, contacto con las autoridades legales, nacionales e internacionales, para asegurarse del cumplimiento de permisos y autorizaciones pertinentes.
- Supervisión del cumplimiento de todas las leyes, permisos, licencias, requerimientos gubernamentales, municipales, acuerdos, convenios, etc.
- Supervisión del cumplimiento de los requisitos legales, regulatorios y seguros relativos a los activos.
- Supervisión de la correcta prestación de servicios por parte de terceras partes, como empresas de limpieza, servicios técnicos, seguridad, marketing, etc.
- Notificar al Grupo, de manera inmediata, de cualquier evento que pueda tener un efecto negativo en el mismo y/o en el activo.
- Asistir en la respuesta de cualquier comunicación general relativa a los activos planteada por cualquiera de los inquilinos.
- Elaboración del plan de negocio, antes de los 30 días previos al inicio del periodo anual del contrato. Adicionalmente reportará de manera trimestral sobre el cumplimiento del mismo.
- Preparación del informe anual de inversiones a realizar durante el periodo, incluyendo y cuantificando las oportunidades. Adicionalmente participará en la negociación de los servicios profesionales que se subcontraten tales como arquitectos, ingenieros, etc.
- Elaboración de informes financieros y colaboración en las auditorías y revisiones anuales y presupuestos de las sociedades.
- Solicitud, a un tercero experto independiente, de informes de valoración de los activos propiedad del Grupo.
- Supervisar los procesos judiciales relativos a los activos relacionados con desahucios reclamaciones de cantidad por impago de las rentas.
- Supervisar la comercialización de los activos y promover el alquiler o la venta, de acuerdo al plan de negocio elaborado o bajo instrucción del Grupo.
- Elaboración, mantenimiento y actualización de una base de datos de los clientes incluyendo rentas, fechas clave, renovaciones, etc.
- Negociar los términos y condiciones de los contratos de alquiler y venta.

II. Sistema de Control Interno

a) Control de la Información y Toma de Decisiones

La estructura mencionada en el apartado anterior, incluyendo todos los informes suministrados por Anticipa al Consejo, permite la existencia de un flujo de información y un seguimiento de la operativa y gestión financiera de la Sociedad por parte de los accionistas y el Consejo que la representan. Todo ello, sin perjuicio que se soliciten informes puntuales sobre determinadas cuestiones para mayor claridad de ambos.

La supervisión de las actividades de los terceros se realiza a través de una doble vía:

- Revisión de los informes e información suministrada de forma periódica.
- Conferencia telefónica de periodicidad semanal:
 - o Se revisan todas las acciones de marketing, potenciales nuevos arrendamientos, renovaciones y cualquier tema que afecte a los edificios o la Sociedad.
 - o En estas llamadas, cada parte aporta y monitoriza información relacionada con su especialidad (información legal, financiera, *property management*, *asset management*, *controllers* y asesores).

Por tanto, los miembros del Consejo, mediante la revisión de informes, aprobación de propuestas y contraste con los diferentes asesores y proveedores de servicios, son los que velan por la correcta información en la toma de decisiones.

En particular, por lo que respecta a la revisión y firma de los contratos, transacciones y restante documentación a suscribir por la Sociedad en relación con su actividad, se informa al menos a dos miembros del Consejo sobre el contenido y la oportunidad de suscribir tales documentos por Anticipa, para que los primeros puedan revisar los referidos documentos. Dichos documentos deben ser firmados por el consejero delegado de la Sociedad o por algún apoderado general de la Sociedad, tratándose éstos de miembros de algunas de las filiales de Blackstone con experiencia en el sector inmobiliario. Adicionalmente, el Consejo celebra reuniones con carácter trimestral para revisar y supervisar, entre otros aspectos, los contratos suscritos por la Sociedad correspondiente durante el trimestre inmediatamente anterior, de tal modo que todos los consejeros estén debidamente informados sobre la evolución del negocio de la Sociedad en cada momento.

b) Formación específica en lo referente a los requisitos derivados de la incorporación al MAB

La Sociedad ha contratado los servicios de un asesor registrado (Renta 4 Corporate, S.A.) que prestará servicios en tanto en cuanto la Sociedad siga perteneciendo al segmento del MAB. Dispone asimismo del asesoramiento legal de J&A Garrigues, S.L.P. en todo lo referente a las acciones necesarias y obligaciones derivadas de esta misma incorporación y del de Deloitte, S.L., nombrado auditor de cuentas de la Sociedad para la realización de la auditoría voluntaria de los ejercicios sociales cerrados el 30 de junio de 2017, el 30 de junio de 2018 y el 30 de junio de 2019.

Lo anterior implica que todos los miembros del Consejo están al corriente de las obligaciones de la Sociedad derivadas de la incorporación al MAB incluyendo en todo caso los informes periódicos y las obligaciones de comunicación al mercado de cualquier información relevante conforme a su definición en la Ley del Mercado de Valores y en la Circular 15/2016 del MAB.

Los miembros del Consejo son en todo momento conocedores de la información suministrada al MAB y de que la misma se corresponde con la realidad de la Sociedad sobre la base de los análisis o la información facilitada por parte de Anticipa y contando con el referido asesoramiento de Renta 4 Corporate, S.A. y J&A Garrigues, S.L.P., según se ha indicado.

En particular, (i) la información relevante que se publica en la página web de la Sociedad; (ii) la información publicada en el Mercado que en su caso pudiera incluirse en las presentaciones; y (iii) las declaraciones que en su caso pudieran ser realizadas por los representantes de la Sociedad a los medios de comunicación (pese a que no es política de la Sociedad realizar declaraciones o incluir información comunicada al Mercado en presentaciones o en medios de comunicación) serán controladas por personal dependiente de BRE Europe Real Estate Investment, filial de Blackstone.

Esta labor de información está siendo realizada por el asesor registrado (en la actualidad, Renta 4 Corporate, S.A.) consultándose, en la medida de lo necesario, con el asesor legal de la Sociedad (en la actualidad, J&A Garrigues, S.L.P.).

Asimismo, el Consejo supervisa, con la asistencia de BRE Europe Real Estate Investment, según lo indicado anteriormente, la información que se publica en su página web.

III. Evaluación de riesgos

El Consejo, asistido por sus asesores externos, lleva a cabo de manera periódica un proceso de identificación y evaluación de los riesgos más relevantes que pudieran tener un impacto en la fiabilidad de la información (financiera y no financiera) proporcionada al mercado.

En particular, los principales riesgos a los que se enfrenta en la actualidad el Grupo serían los siguientes:

- Riesgos financieros derivados del nivel de endeudamiento de las sociedades del Grupo.
- Riesgos operativos:
 - o Riesgos de cambios normativos;
 - o Riesgos derivados del grado de ocupación de los activos;
 - o Riesgos derivados de la gestión por parte de Anticipa;
 - o Potencial conflicto de interés como consecuencia de que uno de los accionistas últimos de la Sociedad es una sociedad vinculada al accionista único de la compañía encargada de la gestión de los activos;
 - o Riesgo asociado a la valoración tomada para la fijación del precio de referencia;
 - o Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivados del contrato de alquiler y a la solvencia y liquidez de los clientes;
 - o Riesgos derivados de la posible oscilación en la demanda para los inmuebles y su consecuente disminución en los precios de arrendamiento;
 - o Riesgos de posibles conflictos de interés derivados de la dedicación a otras actividades por parte de determinados consejeros de la Sociedad;
 - o Riesgo de reclamaciones judiciales y extrajudiciales;
 - o Riesgo derivado de la potencial revisión de las Autoridades Fiscales;
 - o Riesgos asociados a las valoraciones futuras; y
 - o Riesgos derivados de viviendas no alquiladas ocupadas por terceros.
- Riesgos asociados al sector inmobiliario:
 - o Carácter cíclico del sector;
 - o Relativa iliquidez de los activos inmobiliarios;
 - o Sector altamente competitivo; y
 - o Riesgo de daños de los inmuebles.
- Riesgos fiscales, derivados de la necesidad de cumplir con los requisitos que permiten aplicar el régimen especial de SOCIMI.
- Otros riesgos tales como la falta de liquidez para la satisfacción de dividendos.

En El Prat de Llobregat, a 18 de mayo de 2018

ANEXO VI Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, informe de gestión e informe del auditor para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

**Torbel Investments 2015
SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal) y
Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas del
periodo de 5 meses y
25 días terminado el
31 de diciembre de 2016 e
Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Al Accionista Único de
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (en adelante, "la Sociedad Dominante") y sociedades dependientes (en adelante, "el Grupo") que comprenden el balance consolidado a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al periodo de 5 meses y 25 días terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 3.1 de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al periodo de 5 meses y 25 días terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención sobre el contenido de las Notas 1 y 12 de la memoria consolidada adjunta, en las que se indica que durante el ejercicio 2016, la Sociedad Dominante se ha acogido al régimen de SOCIMI, regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Entre los requisitos exigidos para acogerse a dicho régimen está la obligación de un capital social mínimo de 5 millones de euros y de negociación en un mercado regulado. Tales requisitos deben cumplirse dentro de los 2 años siguientes a contar desde la fecha de acogimiento a dicho régimen. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que se cumplirán con dichos requisitos dentro del plazo marcado por la Ley. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre el contenido de la Nota 3.8 de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que, el Grupo presenta un activo corriente neto de los pasivos corrientes que asciende a 2.072 miles de euros negativos. No obstante, las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas bajo el principio de empresa en funcionamiento debido a, entre otros factores mitigantes, el compromiso expreso manifestado por parte del Accionista Único de la Sociedad Dominante, que cuenta con el apoyo financiero del grupo al que éste pertenece, y que tiene previsto prestarle el apoyo financiero necesario para hacer frente a sus compromisos futuros. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Ana Torrens

29 de septiembre de 2017

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

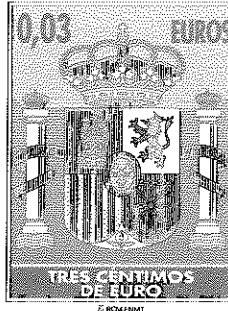
DELOITTE, S.L.

Any 2017 Núm. 20/17/13244
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....



CLASE 8.ª



0N0931190

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCE CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

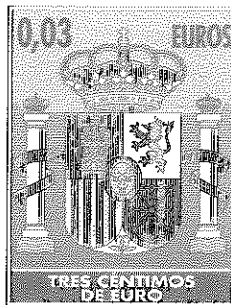
(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2016	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE	Nota 8	113.542.458	PATRIMONIO NETO	Nota 10	92.297.051
Inversiones inmobiliarias		113.014.941	Capital		7.555.500
Inversiones financieras a largo plazo		527.517	Prima de emisión		70.159.500
			Reservas		(1.346)
			Otras aportaciones de socios		6.175.000
			Resultado del período atribuido a la sociedad dominante		8.108.397
			PASIVO NO CORRIENTE		19.173.804
			Deudas a largo plazo		643.157
			Otros pasivos financieros		643.157
			Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	Nota 15.2	18.530.647
			PASIVO CORRIENTE		9.586.641
			Deudas a corto plazo		1.015.963
			Otros pasivos financieros		1.015.963
			Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 15.2	713.837
			Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		7.856.841
ACTIVO CORRIENTE		7.515.038	Proveedores		1.265.488
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		500.300	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		1.329.679
Cartera por ventas y prestaciones de servicios		454.439	Proveedores, empresas del grupo y vinculadas	Nota 15.2	5.145.772
Otros deudores		45.861	Acreedores varios		57.557
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 15.2	200	Otras deudas con las Administraciones Públicas		58.345
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		7.014.536	Anticipos de clientes	Nota 11.1	
TOTAL ACTIVO		121.057.496	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		121.057.496

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0N0931191

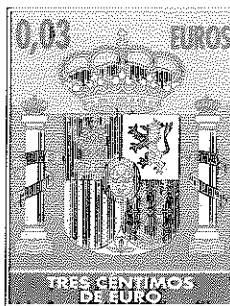
**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL PERIODO DE 5 MESES Y 25 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE
2016
(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 13.1	1.493.194
Prestación de servicios		1.493.194
Otros gastos de explotación	Nota 13.3	(3.192.959)
Servicios exteriores		(2.953.346)
Tributos		(223.077)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(14.805)
Otros gastos de gestión corriente		(1.731)
Amortización del inmovilizado	Nota 8	(397.383)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 8	(646.775)
Deterioro y pérdidas		(699.710)
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias		52.935
Otros resultados	Nota 14	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	Nota 7	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO		8.754.149
Gastos financieros		(645.752)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	Nota 15	(645.585)
Por deudas con terceros		(167)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO		(645.752)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO		8.108.397
Impuestos sobre beneficios	Nota 11.2	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		8.108.397
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		8.108.397
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		8.108.397
RESULTADO DEL EJERCICIO POR ACCIÓN		1,03

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931192

**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 5 MESES Y 25 DÍAS TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

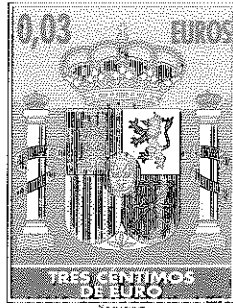
(Euros)

	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Resultado consolidado del ejercicio (I)	8.108.397
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)	(1.346)
TOTAL TRANSFERENCIAS AL ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (III)	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	8.107.051
Total de ingresos y gastos atribuidos a la sociedad dominante	8.107.051

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I forman parte del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondientes al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931193

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

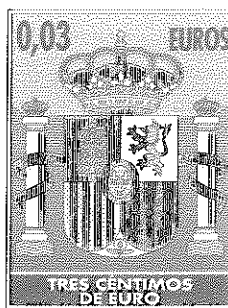
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 5 MESES Y 25 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Euros)

	Capital escriturado	Capital no desembolsado	Prima de emisión	Reservas	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	TOTAL
CONSTITUCION DE LA SOCIEDAD DOMINANTE AL 9 DE FEBRERO DE 2016	60.000	(45.000)	-	-	-	-	15.000
II. Total ingresos y gastos consolidados reconocidos	-	-	-	-	-	8.108.397	8.108.397
III. Operaciones con accionistas	7.795.500	45.000	70.159.500	-	6.175.000	-	84.175.000
- Aumentos de capital (Nota 10.1)	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	-	78.000.000
- Otras aportaciones de socios (Nota 10.4)	-	-	-	-	6.175.000	-	6.175.000
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(1.346)	-	-	(1.346)
SALDO FINAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016	7.855.500	-	70.159.500	(1.346)	6.175.000	8.108.397	92.297.051

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



ON0931194

**TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE 5 MESES Y 25 DÍAS TERMINADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2016**

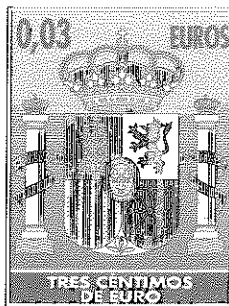
(Euros)

	Notas explicativas	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		18.236.938
Resultado del ejercicio antes de impuestos		8.108.397
Ajustes al resultado:		1.704.715
- Amortización del inmovilizado (+)	Nota 8	397.383
- Correcciones valorativas por deterioro de inversiones inmobiliarias (+/-)	Nota 8	699.710
- Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias (+/-)		(52.935)
- Correcciones valorativas por deterioro por operaciones comerciales (+/-)		14.805
- Gastos financieros (+)		645.752
Cambios en el capital corriente		8.471.993
- Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(515.105)
- Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		8.871.458
- Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		115.640
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(48.167)
- Pagos de intereses terceros(-)		(167)
- Pagos de intereses empresas del grupo y asociadas(-)		(48.000)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(114.059.299)
Pagos por inversiones (-)		(114.191.249)
- Inversiones inmobiliarias	Nota 8	(114.191.049)
- Empresas del grupo y asociadas		(200)
Cobros por desinversiones (+)		131.950
- Inversiones inmobiliarias		131.950
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		102.836.899
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		84.190.000
- Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	Nota 11	78.015.000
- Otras aportaciones de socios	Notas 11 y 15	6.175.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		18.646.899
- Emisión deudas con empresas del grupo (+)		18.646.899
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		7.014.538
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		7.014.538

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931195

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente
al periodo de 5 meses y 25 días
terminado el 31 de diciembre de 2016

1. Información general sobre el Grupo

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes (en adelante, "el Grupo Torbel") configuran un grupo consolidado de empresas que desarrolla básicamente sus operaciones en el sector inmobiliario.

La Sociedad Dominante del Grupo es Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), que se constituyó mediante escritura pública autorizada por el notario de Barcelona Don Emilio Rosselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono Industrial Mas Mateu.

La Sociedad Dominante tiene por objeto social:

- 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.
- 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 están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

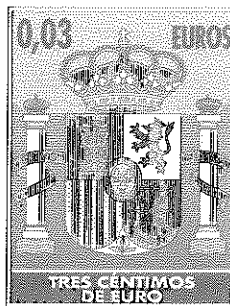
Las sociedades dependientes tienen por objeto social la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Con fecha 7 de julio de 2016 la Sociedad Dominante se acogió al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, se comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016.

El Grupo Torbel está integrado dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ, S.à.r.L.



CLASE 8.ª



ON0931196

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

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo Torbel no dispone de personal contratado y tiene cedida la gestión integral de las sociedades que conforman el Grupo a Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Nota 13.2).

Régimen de SOCIMI

La Sociedad Dominante se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Dichas sociedades cuentan con un régimen fiscal especial, teniendo que cumplir, entre otras, con las siguientes obligaciones:

1. Obligación de objeto social. Deben tener como objeto social principal la tenencia de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, tenencia de participaciones en otras SOCIMI o sociedades con objeto social similar y con el mismo régimen de reparto de dividendos, así como en Instituciones de Inversión Colectiva.
2. Obligación de inversión.

- Deberán invertir el 80% del activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a esta finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición y en participaciones en el capital de otras entidades con objeto social similar al de las SOCIMI.

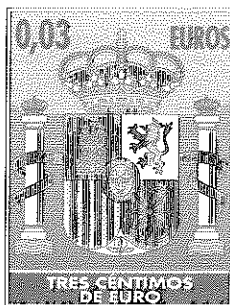
Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

Existe la opción de sustituir el valor contable de los activos por su valor de mercado. No se computará la tesorería/derechos de crédito procedentes de la transmisión de dichos activos siempre que no se superen los períodos máximos de reinversión establecidos.

- Asimismo, el 80% de sus rentas deben proceder de las rentas correspondientes al: (i) arrendamiento de los bienes inmuebles; y (ii) de los dividendos procedentes de las participaciones. Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados al menos tres años (para el cómputo, se podrá añadir hasta un año del período que hayan estado ofrecidos en arrendamiento). Las participaciones deberán permanecer en el activo al menos tres años.



CLASE 8.ª



ON0931197

3. Obligación de negociación en mercado regulado. Las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en cualquier otro país que exista intercambio de información tributaria. Las acciones deberán ser nominativas.
4. Obligación de Distribución del resultado. Las sociedades deberán distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:
 - El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
 - Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
 - Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.
5. Obligación de información (Véase Nota 2). Las SOCIMI deberán incluir en la memoria de sus cuentas anuales la información requerida por la normativa fiscal que regula el régimen especial de las SOCIMI.
6. Capital mínimo. El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

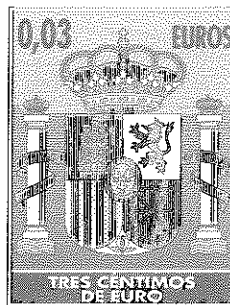
Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores, supondrá que el Grupo Torbel 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, el Grupo Torbel estará obligado a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus 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.



CLASE 8.ª



ON0931198

2. Sociedades del Grupo

Las sociedades del grupo incluidas en la consolidación a 31 de diciembre de 2016, y la información relacionada con las mismas, son las siguientes:

Razón social y Domicilio social	Auditor	Actividad	Porcentaje de participación	Euros		
			Directa	Capital	Reservas/ y resto de Patrimonio Neto	Resultado
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.					
Septuc Investments 2016, S.L.U (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.					
Empire Real State Spain, S.L.U. (2) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)	Deloitte, S.L.					

(1) Cierre auditado al 31 de diciembre de 2016.

(2) Cierre no auditado, la Sociedad cierra fiscalmente el 30 de junio de 2017.

Las variaciones del perímetro de consolidación durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 corresponden a la adquisición por parte de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. con fecha 7 de julio de 2016 del 100% de las participaciones sociales de la sociedad Septuc Investments 2016, S.L.U. y con fecha 10 de noviembre de 2016 del 100% de las participaciones sociales de la sociedad Empire Real State Spain S.L.U.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

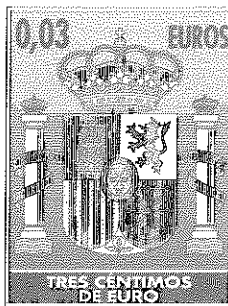
3.1 Marco Normativo de información financiera aplicable al Grupo

Estas cuentas anuales consolidadas se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo, que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 31 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, así como en las normas y circulares aplicables de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- 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).



CLASE 8.ª



ON0931199

- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

De esta forma, esta Memoria Consolidada muestra la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio indicado.

La Memoria Consolidada del Grupo ha sido preparada a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y sus Sociedades Dependientes. Cada sociedad prepara sus Estados Financieros siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones, por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuar éstos a las NIIF-UE.

Los principales criterios contables tomados por el Grupo en relación con las opciones que plantean las NIIF han sido:

- El Grupo ha optado por valorar las Inversiones Inmobiliarias por el método de coste menos la depreciación acumulada (amortizaciones y deterioros).
- La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se presenta por la naturaleza de sus gastos.
- El estado de flujos de efectivo consolidado se presenta siguiendo el método indirecto.

3.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la sociedad Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera y de los resultados del Grupo Torbel, y de los flujos de efectivo consolidados habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante, se someterán a la aprobación por el Accionista Único de la Sociedad Dominante, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

3.3 Principios de consolidación

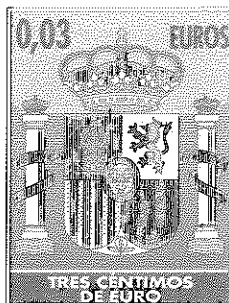
Se consideran entidades dependientes, incluyendo entidades estructuradas, aquellas sobre las que la Sociedad Dominante, directa o indirectamente, a través de dependientes ejerce control. La Sociedad Dominante controla a una entidad dependiente cuando por su implicación en ella está expuesta, o tiene derecho, a unos rendimientos variables y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través del poder que ejerce sobre la misma. La Sociedad Dominante tiene el poder cuando posee derechos sustantivos en vigor que le proporcionan la capacidad de dirigir las actividades relevantes. La Sociedad Dominante está expuesta, o tiene derecho, a unos rendimientos variables por su implicación en la entidad dependiente cuando los rendimientos que obtiene por dicha implicación pueden variar en función de la evolución económica de la entidad.

Los ingresos, gastos y flujos de efectivo de las entidades dependientes se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de adquisición, que es aquella, en la que el Grupo obtiene efectivamente el control de las mismas. Las entidades dependientes se excluyen de la consolidación desde la fecha en la que se ha perdido el control.

Los ingresos, gastos y flujos de efectivo de la entidad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U. se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de adquisición de esta sociedad dependiente, esto es el 7 de julio de 2016.



CLASE 8.ª



ON0931200

En el caso de Empire Real State, S.L.U., los ingresos, gastos y flujos de efectivo, se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha que se detalla en el contrato de compra venta de la sociedad adquisición de esta sociedad dependiente, esto es el 1 de julio de 2016 (véase Nota 7).

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se registran por sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa a resultados en la fecha de adquisición.

Las sociedades que han sido objeto de consolidación en el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 son las indicadas en la Nota 2. Los estados financieros, cerrados al 31 de diciembre de 2016, han sido consolidados con los de la Sociedad Dominante a dicha fecha siguiendo el método de integración global.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

Todos los saldos y transacciones significativos entre sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación.

3.4 Principios contables no obligatorios no aplicados

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

3.5 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

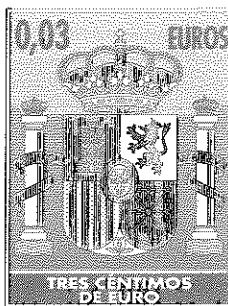
En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación del principio de empresa en funcionamiento (Nota 3.8).
- La vida útil de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 5.3).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Nota 5.3).
- Las hipótesis utilizadas en el cálculo de provisiones y la evaluación de litigios, compromisos, y activos y pasivos contingentes (véase Nota 5.9).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 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.



CLASE 8.ª



0N0931201

La Sociedad Dominante analiza anualmente si existen indicadores de deterioro para las inversiones inmobiliarias mediante la realización de los análisis de deterioro de valor cuando así lo indican las circunstancias. Para ello, se procede a la determinación del valor recuperable de los citados activos.

Ciertas políticas contables requieren la determinación de valores razonables para activos y pasivos tanto financieros como no financieros, en caso que corresponda.

Para determinar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo utiliza, en la medida de lo posible, datos observables en el mercado. Los valores razonables se clasifican en diferentes niveles de la jerarquía de valor razonable en función de los datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración, de la siguiente manera:

- Nivel 1: precio cotizado (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivadas de los precios).
- Nivel 3: variables, utilizadas para el activo o pasivo, que no estén basadas en datos de mercado observables (variables no observables).

Si los datos de entrada que se utilizan para medir el valor razonable de un activo o un pasivo pueden ser categorizados en diferentes niveles de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable, correspondiente al nivel del dato de entrada significativo para la medición completa que presente el menor nivel.

El Grupo registra las transferencias entre los niveles de la jerarquía de valor razonable al final del período en que se ha producido el cambio.

3.6 Comparación de la información

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. se constituyó con fecha 9 de febrero de 2016, si bien la adquisición de la sociedad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U. se produjo con fecha 7 de julio de 2016 y la de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. se produjo con fecha 10 de noviembre de 2016 por lo que el Grupo Torbel se ha constituido con fecha 7 de julio de 2016 y al ser el primer ejercicio de actividad consolidada, no se incluye información comparativa en la presente memoria de cuentas anuales consolidadas.

3.7 Agrupación de partidas

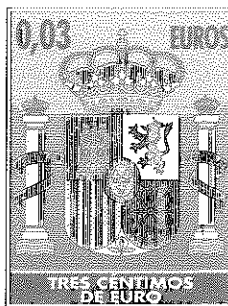
Determinadas partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado consolidado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo consolidado se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa,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

3.8 Principio de empresa en funcionamiento

Al 31 de diciembre de 2016 el Grupo Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y Sociedades Dependientes tiene un fondo de maniobra negativo por importe de 2.072 miles de euros, si bien, del total de pasivos corrientes del Grupo por importe de 9.587 miles de euros, un importe de 2.044 miles de euros son con sociedades del grupo.



CLASE 8.ª



0N0931202

El Accionista Único de la Sociedad Dominante, que cuenta con un apoyo financiero explícito de su grupo, apoyará financieramente al Grupo Torbel mediante la línea de crédito bancario que ha sido establecida para esta estructura, proporcionará el apoyo financiero necesario para hacer frente a sus compromisos futuros. Los Administradores de la Sociedad Dominante, en su condición de representantes del Grupo en el Consejo de Administración han decidido formular las presentes cuentas anuales consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento, que supone la recuperación de los activos y la liquidación de los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran registrados en el balance consolidado adjunto, considerando los aspectos mencionados mitigan la incertidumbre acerca de la continuidad de las operaciones del Grupo Torbel con dicho apoyo financiero.

3.9 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Durante el ejercicio 2016 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria ya adoptadas por la Unión Europea, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo Torbel en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas:

i) Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

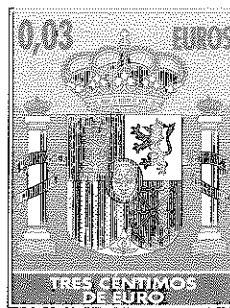
Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de:
Modificaciones NIC 1: iniciativa desgloses (publicada en diciembre de 2014)	Diversas aclaraciones en relación con los desgloses (materialidad, agregación, orden de las notas,...).	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 16 y NIC 41 – Plantas Productoras (publicado en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 –Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible, que no incluyen los basados en ingresos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 – Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá el método de la participación en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 - Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de enero de 2016
Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de:
Modificaciones NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: sociedades de inversión (publicada en diciembre de 2014)	Clarificaciones sobre la excepción de consolidación de sociedades de inversión.	1 de enero de 2016

⁽¹⁾ La Unión Europea ha endosado la CINIIF 21 (Boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB (1 de enero de 2014) por el 17 de junio de 2014.

La aplicación de estas nuevas normas y modificaciones no han tenido impactos significativos en las cuentas anuales consolidadas del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931203

ii) Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de:
NIIF 9 Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (sustituye a la NIC 11, NIC 18, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 y SIC-31).	1 de enero de 2018
NIIF 16 Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Nueva norma de arrendamientos que sustituye a la NIC 17. Los arrendatarios incluirán todos los arrendamientos en el balance como si fueran compras financiadas.	1 de enero de 2019
Modificación NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada / negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida
Modificación NIC 7 – Iniciativa de desgloses (publicada en enero 2016)	Introduce requisitos de desglose adicionales con el fin de mejorar la información proporcionada a los usuarios.	1 de enero de 2017
Modificación NIC 12 – Reconocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas (publicada en enero 2016)	Clarificación de los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.	1 de enero de 2017
Modificación NIIF 2 – Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tienen cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018

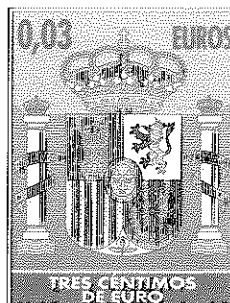
El Grupo no ha considerado la aplicación anticipada de las normas e interpretaciones antes detalladas y, en su caso, su aplicación será objeto de consideración por parte del Grupo, una vez aprobadas, en su caso, por la Unión Europea.

En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad Dominante, están evaluando los potenciales impactos de la futura aplicación de estas normas.

La NIIF 15 – Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes (NIIF 15) fue emitida por el IASB en mayo de 2014 y es de aplicación a los ejercicios anuales que se inicien a partir de 1 de enero de 2018, si bien se permite su aplicación anticipada. Esta norma ha sido adoptada por la Unión Europea.



CLASE 8.ª



ON0931204

La NIIF 15 reemplazará a la NIC 18 – Ingresos ordinarios y a la NIC 11 – Contratos de construcción y se basa en el principio de que el ingreso se reconoce cuando el control de un bien o servicio se transfiere al cliente. Establece un proceso de cinco pasos para determinar qué ingresos deben reconocerse:

- Identificación de los contratos de clientes;
- Identificación de las obligaciones de cumplimiento diferenciadas;
- Determinación del precio;
- Asignación del precio de cada una de las obligaciones de cumplimiento, y
- Reconocimiento al satisfacer cada obligación.

La NIIF 16 – Arrendamientos (NIIF 16) fue emitida por el IASB en enero de 2016. De acuerdo con lo indicado en ese estándar, éste será aplicable en los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. El estándar permite su aplicación anticipada a aquellas entidades que apliquen NIIF 15 a la fecha inicial de aplicación de NIIF 16 o con anterioridad a dicha fecha. Hasta la fecha, esta norma no ha sido aún adoptada por la Unión Europea.

La NIIF 16 aborda el tratamiento contable, tanto desde el punto de vista del arrendatario como del arrendador, de aquellos contratos que sean o contengan un arrendamiento, tal y como el estándar los define. A este respecto, cabe el mayor detalle, si se compara con la normativa actual, con que el estándar aborda el proceso de determinación de si un contrato es o contiene un arrendamiento.

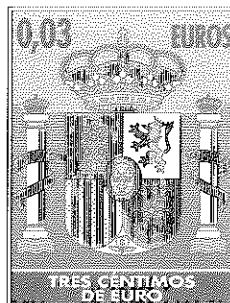
Los efectos de la adopción de la NIIF 16 para los contratos en que actúe como arrendador o arrendatario pueden resumirse como sigue:

- Desde el punto de vista del arrendatario, la aplicación de la NIIF 16 significará que la mayoría de arrendamientos operativos se reconozcan en el balance, eliminándose la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. El afloramiento en balance resultará generalmente en el reconocimiento de un activo (el derecho de usar un elemento arrendado) y un pasivo financiero por el pago de alquileres. El estándar, incluye una exención, opcional, para los arrendamientos a corto plazo y de bajo valor. La cuenta de resultados también se verá afectada porque el gasto total normalmente será más alto en los primeros años de arrendamiento y más bajo en los últimos. Además, el actual gasto de explotación será sustituido por intereses y depreciación (excepto en aquellos casos en que los pagos sean variables). Por otra parte, los flujos de efectivo de explotación serán más altos, en la medida en que los pagos de efectivo por la parte del principal del pasivo por arrendamiento se clasificarán dentro de actividades de financiación.
- Desde el punto de vista del arrendador, la contabilización de un contrato que sea o contenga un arrendamiento no cambiará significativamente.

En cuanto a la interrelación entre ambos estándares, la NIIF 15 excluye del alcance de esta norma los contratos de arrendamiento. En consecuencia, la determinación de si un contrato suscrito una vez adoptada la NIIF 16 es o contiene un arrendamiento determinará cuál de los dos estándares, NIIF 15 (aplicable a contratos de entrega de bienes o prestación de servicios) o NIIF 16 (aplicable a arrendamientos), les resultará de aplicación a los correspondientes ingresos. Asimismo, la NIIF 16 indica que, en aquellos contratos que sean o contengan un arrendamiento, la NIIF 15 deberá aplicarse para asignar valor a cada componente diferenciado, circunstancia especialmente relevante en aquellos casos en que el contrato contenga componentes de servicio y componentes de arrendamiento. Por último, como ya se ha indicado, la adopción anticipada de la NIIF 16 requiere que también se haya adoptado la NIIF 15.



CLASE 8.ª



ON0931205

Dada la relevancia y la interrelación entre ambos estándares, la Sociedad Dominante iniciará un proceso simultáneo para analizar cómo impactan ambos, a las principales transacciones que se vienen realizando hasta la fecha, así como a las posibles tipologías de transacciones en que se espera que entre en los próximos ejercicios, siendo previsible que estos trabajos se extiendan a todo el ejercicio 2017, sin descartarse que se vean finalizados ya en 2018.

En relación con los posibles efectos de la NIIF 16, el Grupo no tiene compromisos por arrendamiento operativo no cancelables plurianuales significativos, por lo que es posible que los compromisos puedan estar cubiertos por las excepciones para los arrendamientos a corto plazo y de bajo valor. Asimismo, la evaluación de factores clave, fundamentalmente el plazo a considerar para el registro de los correspondientes derechos de uso y de los pasivos asociados, podría afectar a dicho importe. En consecuencia, aun cuando dicha conclusión pueda tomarse como una aproximación al potencial efecto en lo relativo a contratos en los que una Sociedad del Grupo es arrendatario, la aplicación de la NIIF 16 podría resultar en importes y conclusiones diferentes que aún no han sido determinados.

4. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

El resultado del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 atribuido a la Sociedad Dominante se distribuirá a "Reservas".

4.1 Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad Dominante está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva no es distributable al Accionista Único.

Dada su condición de SOCIMI, y tal y como está recogido en el artículo 20 de sus estatutos sociales, la Sociedad Dominante estará obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Véase Nota 1).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad Dominante fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

5. Normas de registro y valoración

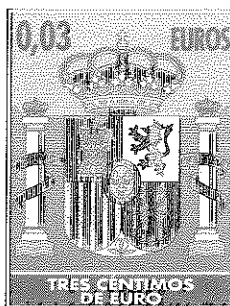
Las principales normas de registro y valoración utilizadas por el Grupo Torbel en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

5.1 Principios de consolidación aplicados

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.



CLASE 8.ª



ON0931206

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados entre sociedades consolidadas por integración global.

Homogeneización de partidas.

Los principios y procedimientos de contabilidad utilizados por las sociedades del Grupo Torbel se han homogeneizado con el fin de presentar los estados financieros consolidados con una base de valoración homogénea.

Los principios de consolidación más importantes aplicados son los siguientes:

1. Las inversiones y los aumentos en porcentaje de participación en el capital de las sociedades dependientes son eliminados en el proceso de consolidación, de forma que la diferencia, bien positiva o negativa, en su caso, entre el montante de la inversión y el importe proporcional de los fondos propios de la sociedad dependiente atribuible a dicha participación en el momento de la inversión se registra como Fondo de Comercio de consolidación o Diferencia Negativa de consolidación, una vez considerada, si fuera aplicable, la parte de las mismas atribuible a elementos patrimoniales concretos.
2. Todos los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas fueron eliminados en el proceso de consolidación. Asimismo, se realizan los ajustes necesarios de homogeneización para valorar y clasificar los elementos del activo y del pasivo así como los ingresos y gastos de las sociedades incluidas en la consolidación, siguiendo principios contables uniformes y de acuerdo con los criterios de valoración y clasificación definidos y aplicados por la Sociedad Dominante.
3. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo Torbel, han sido los siguientes:

Integración global:

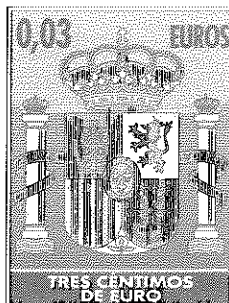
Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendido como toda entidad sobre la que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que puedan ser ejercitados o convertidos a la fecha de cierre.

La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

Todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación (véase Nota 2) han sido consolidadas mediante el método de integración global.



CLASE 8.ª



0N0931207

4. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

5.2 Fondo de comercio y combinaciones de negocio

La adquisición por parte de la Sociedad Dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores, la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición para lo cual se determina la fecha de adquisición y se calcula el coste de la combinación, registrándose los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos a su valor razonable referido a dicha fecha.

El fondo de comercio o la diferencia negativa de la combinación se determina por diferencia entre los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados y el coste de la combinación, todo ello referido a la fecha de adquisición.

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

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

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

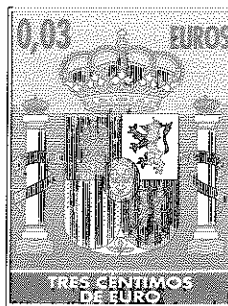
Asimismo, y desde el 1 de enero de 2010, tampoco forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni por supuesto los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos importes se imputan directamente en la cuenta de resultados.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, de modo que con anterioridad a la fecha de adquisición (fecha de toma de control), existía una inversión previa, el fondo de comercio o diferencia negativa se obtiene por la diferencia entre:

- El coste de la combinación de negocios, más el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa de la empresa adquirente en la adquirida, y,
- El valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos, determinado de acuerdo a lo indicado anteriormente.



CLASE 8.ª



0N0931208

Cualquier beneficio o pérdida que surja como consecuencia de la valoración a valor razonable en la fecha en que se obtiene el control de la participación previa existente en la adquirida, se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Si con anterioridad la inversión en esta participada se hubiera valorado por su valor razonable, los ajustes por valoración pendientes de ser imputados al resultado del ejercicio se transferirán a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. De otra parte, se presume que el coste de la combinación de negocios es el mejor referente para estimar el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa.

Los fondos de comercio surgidos en la adquisición de sociedades con moneda funcional distinta del euro se valoran en la moneda funcional de la sociedad adquirida, realizándose la conversión a euros al tipo de cambio vigente a la fecha del balance de situación.

Los fondos de comercio no se amortizan y se valoran posteriormente por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor. Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el Fondo de Comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

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

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

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

5.3 Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance consolidado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler.

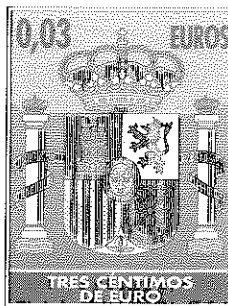
Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren.

Para aquellas inversiones inmobiliarias que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo. No existen costes financieros capitalizados.



CLASE 8.ª



0N0931209

El Grupo Torbel amortiza sus inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	50
Instalaciones técnicas	8

Los beneficios o pérdidas surgidas de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo Torbel dota las oportunas provisiones por depreciación de inversiones inmobiliarias cuando el valor neto de realización es inferior al coste contabilizado. Los Administradores de la Sociedad Dominante, como representantes del Accionista Único han considerado, a efectos de determinar el valor neto de realización, las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes que presuponen una realización acorde con las circunstancias existentes en el mercado.

5.4 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.

El Grupo Torbel solamente tiene arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio en que se devengan.

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.

5.5 Instrumentos financieros

5.5.1 Activos financieros

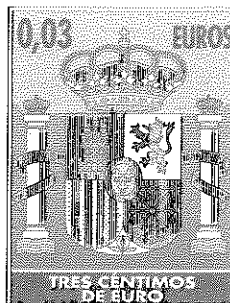
Clasificación

Los activos financieros que posee el Grupo Torbel se clasifican en las siguientes categorías:

- 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. Este epígrafe incluye fianzas y depósitos asociados a las inversiones inmobiliarias.



CLASE 8.ª



0N0931210

- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que el Grupo Torbel manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

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, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo Torbel 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 consolidada.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por el Grupo Torbel para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

El Grupo Torbel 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, el Grupo Torbel 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.

5.5.2 Pasivos financieros

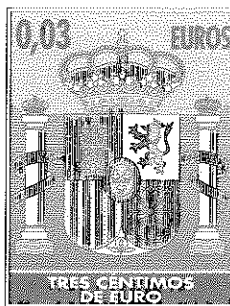
Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo Torbel y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

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.

El Grupo Torbel da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.



CLASE 8.ª



ON0931211

5.6 Impuesto sobre Beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por Impuesto sobre Beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que el Grupo Torbel satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que el Grupo Torbel vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

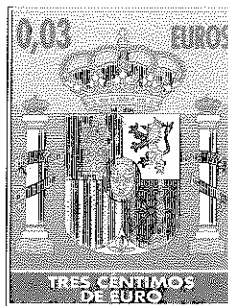
Régimen SOCIMI

Con fecha 26 de julio de 2016, y con efectos a partir del 1 de enero de 2016 la Sociedad Dominante y las Sociedades Dependientes comunicaron a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por sus respectivos Accionistas Únicos de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.

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



CLASE 8.ª



ON0931212

El Grupo Torbel estará sometido 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.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 sin perjuicio de que, durante el mismo, el Grupo Torbel no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, el Grupo Torbel dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el mismo cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

5.7 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por prestación de servicios se produce 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.

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

5.8 Provisiones y contingencias

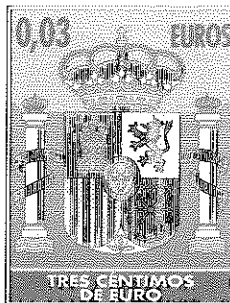
Los Administradores de la Sociedad Dominante en la formulación de las cuentas anuales consolidadas diferencian entre:

- 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 del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria consolidada, en la medida en que no sean considerados como remotos.



CLASE 8.ª



ON0931213

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.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual el Grupo no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se dan las circunstancias para que las cuentas anuales adjuntas incluyan ni provisiones ni pasivos contingentes al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.

5.9 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo Torbel, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo Torbel, por su naturaleza, no tiene un impacto medioambiental significativo.

5.10 Transacciones con vinculadas

El Grupo Torbel 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 Dominante consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

5.11 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.

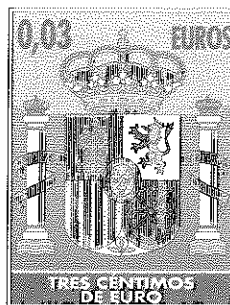
5.12 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance consolidado se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.



CLASE 8.ª



ON0931214

- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería del Grupo Torbel.

5.13 Estado de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambio en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto consolidado durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016. Esta información se presenta desglosada a su vez en los estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto consolidado. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados consolidado de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho periodo y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan, en su caso:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la Sociedad.
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

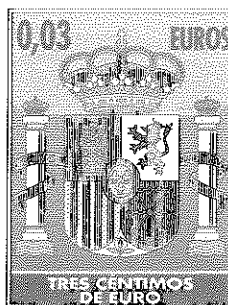
Estados totales de cambio en el patrimonio neto consolidado

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final de los ejercicios de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios de criterio y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Operaciones con socios o propietarios: recoge los cambios en el patrimonio neto derivadas de reparto de dividendos, ampliaciones (reducciones de capital), pagos con instrumentos de capital, etc.
- d) Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, traspasos entre partidas de patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.



CLASE 8.ª



0N0931215

6. Información por segmento

El Grupo identifica sus segmentos operativos en base a los informes internos sobre los componentes del Grupo que son base de revisión, discusión y evaluación regular por los Administradores de la Sociedad Dominante, pues es la máxima autoridad en el proceso de toma de decisiones con el poder de destinar los recursos a los segmentos y evaluar su rendimiento.

Dada la elevada dispersión de la cartera de activos que conforman el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" en el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, se han definido cuatro segmentos que se han definido en base al arrendamiento inmobiliario de activos en tres zonas geográficas: la comunidad autónoma de Madrid, la Comunidad Valenciana, Murcia y otros.

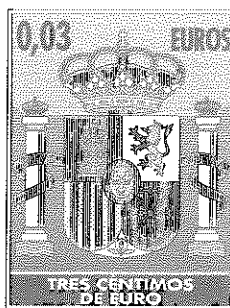
La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por el departamento financiero y revisados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

A continuación se presentan los activos y pasivos de forma segmentada:

Conceptos	31 de diciembre de 2016				
	Euros				
	Segmentos				Total
	Comunidad Valenciana	Comunidad de Madrid	Murcia	Otros	
ACTIVO NO CORRIENTE					113.542.458
Inversiones inmobiliarias-	27.035.656	21.466.675	10.103.777	54.408.833	113.014.941
Inversiones inmobiliarias:					
Valor bruto contable	27.133.238	21.545.082	10.139.208	55.294.506	114.112.034
(Amortización)	(93.648)	(75.362)	(35.431)	(192.942)	(397.383)
(Deterioro)	(3.934)	(3.045)	-	(692.731)	(699.710)
Valor neto contable	27.035.656	21.466.675	10.103.777	54.408.833	113.014.941
Inversiones financieras a largo plazo	187.581	99.393	56.376	184.167	527.517
ACTIVO CORRIENTE					7.515.038
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar					500.300
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	454.439
Otros deudores	-	-	-	-	45.861
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	200
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-	-	-	7.014.538
TOTAL ACTIVO					121.057.496



CLASE 8.ª

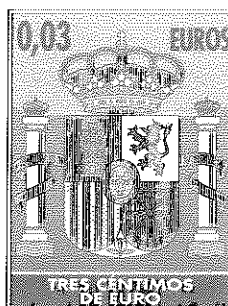


0N0931216

Conceptos	Situación a 31 de diciembre de 2016				
	Euros				
	Segmentos				Total
	Comunidad Valenciana	Comunidad de Madrid	Murcia	Otros	
PATRIMONIO NETO					92.297.051
Capital	-	-	-	-	7.855.500
Prima de emisión	-	-	-	-	70.159.500
Reservas	-	-	-	-	(1.346)
Otras aportaciones de socios	-	-	-	-	6.175.000
Resultado del periodo atribuido a la sociedad dominante	2.078.686	1.649.654	830.737	3.549.320	8.108.397
PASIVO NO CORRIENTE					19.173.804
Deudas a largo plazo	-	-	-	-	643.157
Otros pasivos financieros	199.233	144.401	62.728	236.795	643.157
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	-	-	-	-	18.530.647
					9.586.641
PASIVO CORRIENTE					
Deudas a corto plazo	-	-	-	-	1.015.963
Otros pasivos financieros	-	-	-	-	1.015.963
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	713.837
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	7.856.841
Proveedores	-	-	-	-	1.265.488
Proveedores, empresas del grupo y vinculadas	-	-	-	-	1.329.679
Acreedores varios	-	-	-	-	5.145.772
Otras deudas con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	57.557
Anticipos de clientes	-	-	-	-	58.345
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO					121.057.496



CLASE 8.ª



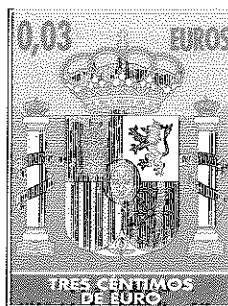
ON0931217

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada segmentada del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016				
	Segmentos				
	Comunidad Valenciana	Comunidad de Madrid	Murcia	Otras	
OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de negocios	355.047	281.925	132.675	723.547	1.493.194
Prestación de servicios	355.047	281.925	132.675	723.547	1.493.194
Otros gastos de explotación	(759.213)	(602.851)	(283.704)	(1.547.191)	(3.192.959)
Servicios exteriores	(702.238)	(557.611)	(262.414)	(1.431.083)	(2.953.346)
Tributos	(53.043)	(42.118)	(19.821)	(108.095)	(223.077)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(3.520)	(2.795)	(1.315)	(7.175)	(14.805)
Otros gastos de gestión corriente	(412)	(327)	(154)	(838)	(1.731)
Amortización del inmovilizado	(93.648)	(75.362)	(35.431)	(192.942)	(397.383)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(3.934)	(3.045)	52.935	(692.731)	(646.775)
Deterioros y pérdidas	(3.934)	(3.045)	-	(692.731)	(699.710)
Resultados por enajenaciones de las inversiones inmobiliarias	-	-	52.935	-	52.935
Otros resultados	15.212	12.079	5.684	31.000	63.975
Diferencias negativas en combinaciones de negocio	2.718.767	2.158.831	1.015.955	5.540.544	11.434.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO	2.232.231	1.771.577	888.114	3.862.227	8.754.149
Gastos financieros	(153.545)	(121.923)	(57.377)	(312.907)	(645.752)
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	(153.505)	(121.891)	(57.362)	(312.827)	(645.585)
Por deudas con terceros	(40)	(32)	(15)	(80)	(167)
RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO	(153.545)	(121.923)	(57.377)	(312.907)	(645.752)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS CONSOLIDADO	2.078.686	1.649.654	830.737	3.549.320	8.108.397
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	2.078.686	1.649.654	830.737	3.549.320	8.108.397
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	2.078.686	1.649.654	830.737	3.549.320	8.108.397
Resultado atribuido a la sociedad dominante	2.078.686	1.649.654	830.737	3.549.320	8.108.397



CLASE 8.ª



0N0931218

7. Combinaciones de negocio

Con fecha 7 de julio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Septuc Investments 2015, S.L.U. Dicha Sociedad dependiente estaba prácticamente inactiva hasta dicha fecha. Con fecha 10 de noviembre de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U., si bien y, de acuerdo al contrato de compraventa de dicha participación, los derechos económicos de cobro y los ingresos y gastos relacionados de dicha entidad dependiente pertenecen a la adquirente desde una fecha anterior, eso es 1 de diciembre de 2015. Considerando que dicha sociedad dependiente se ha constituido con fecha 1 de julio de 2016 y el cierre contable de su ejercicio fiscal es 30 de junio de 2017, las cuentas anuales consolidadas adjuntas incorporan los ingresos y gastos relativos a esta entidad dependiente desde fecha 1 de julio de 2016 hasta el 31 de diciembre de 2016, eso es la fecha de cierre de los presentes estados financieros consolidados.

Impacto de la combinación en los resultados del Grupo

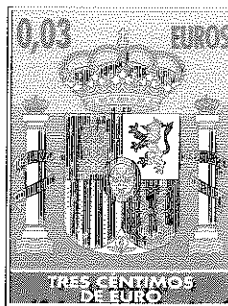
El importe de la partida "Diferencia negativa en combinaciones de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta del periodo de 5 meses y 25 días terminada el 31 de diciembre de 2016 se desglosa del siguiente modo:

	Euros
Precio de adquisición de los activos netos de la combinación de negocios	78.927.440
Activos netos de Empire Real State Spain, S.L.U. a 31 de diciembre de 2016:	
- Inversión Inmobiliaria	90.804.204
- Resto de activos adquiridos	1.429.460
- Pasivos por deuda	(1.872.127)
Diferencia negativa en combinaciones	(11.434.097)
Total Diferencias negativas en combinaciones de negocios	(11.434.097)

El importe de la diferencia negativa en combinaciones de negocio queda reflejado como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



CLASE 8.ª



0N0931219

8. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este epígrafe del balance durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 ha sido el siguiente (en euros):

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Construcciones y terrenos	Euros			
	07/07/2016	Adiciones	Bajas	31/12/2016
Coste	-	114.191.049	(79.015)	114.112.034
Amortización	-	(397.383)	-	(397.383)
Deterioro	-	(699.710)	-	(699.710)
Total	-	113.093.956	-	113.014.941

Adiciones

Con fecha 27 de julio de 2016, el Grupo adquirió a un tercero una cartera de activos constituida por viviendas, parkings, locales y trasteros terminados por importe de 22.601 miles de euros. Adicionalmente, con fecha 10 de noviembre de 2016, la Sociedad Dominante adquirió una sociedad dedicada a la actividad inmobiliaria con un parque de activos constituido principalmente por viviendas de alrededor de 1.541 unidades y por un importe de 78.772 miles de euros. El resto de adiciones del presente ejercicio corresponden, principalmente, a la activación de provisiones de fondos así como las mejoras necesarias para la puesta en disposición de alquiler realizadas con posterioridad a la adquisición de determinadas unidades.

Deterioro de inversiones inmobiliarias

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, el Grupo ha dotado provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias por importe de 700 miles de euros en base a los criterios de valoración descritos en la Nota 5.

Ingresos y gastos relacionados

En el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 los ingresos derivados de rentas provenientes de 1.300 viviendas, parkings, locales y trasteros arrendados han ascendido a 1.493 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, siendo los vencimientos de los contratos de arrendamiento de 2016 a 2025.

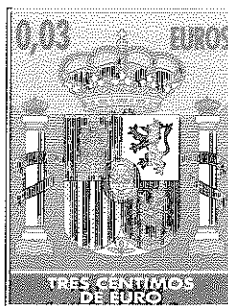
Al 31 de diciembre de 2016, la práctica totalidad de las unidades están en disposición de ser puestas al alquiler.

Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 no existía ningún tipo de restricción para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias, ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas, ni tampoco en relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación.

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad no tenía elementos totalmente amortizados que seguían en uso.



CLASE 8.ª



0N0931220

Tipología de inversiones inmobiliarias

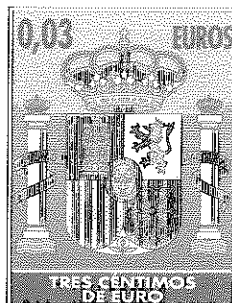
A continuación mostramos el detalle de la tipología de inversiones inmobiliarias que dispone el Grupo Torbel a 31 de diciembre de 2016 a su valor neto contable:

Descripción	Euros			
	Unidades	Valor bruto contable	Amortización y deterioro	Valor neto contable
Viviendas	1.591	104.831.163	(861.447)	103.969.716
Parkings	329	2.139.855	(27.015)	2.112.840
Trasteros	56	143.478	(14.612)	128.866
Locales	83	6.997.538	(194.019)	6.803.519
Total	2.059	114.112.034	(1.097.093)	113.014.941

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. ha contratado una póliza conjunta de aseguramiento de activos por daños materiales para la sociedad del grupo Septuc Investments 2016, S.L.U., juntamente con las sociedades vinculadas: Whyter Real Estate Holdings, S.L.U., Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. y Whyter Investments 2015, S.L. La cobertura de seguros alcanza, aproximadamente, el 95% del valor bruto total de los inmuebles propiedad de dichas sociedades. Si bien existe defecto de cobertura de seguros sobre las existencias, los Administradores de la Sociedad Dominante, en base a un análisis coste-riesgo asociado, consideran que la probabilidad de asunción de algún riesgo derivado del defecto de cobertura es baja dada la alta dispersión de los activos de estas sociedades. Los inmuebles de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. no se encuentran asegurados por una póliza de daños materiales al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



ON0931221

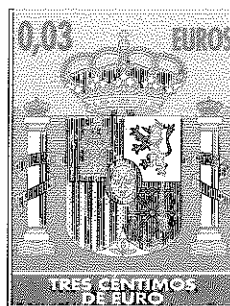
Ubicación geográfica

A continuación mostramos el detalle de activos por ubicación geográfica así como su valor neto contable a 31 de diciembre de 2016 que tiene el Grupo Torbel:

Provincia	Euros
	31/12/2016
Albacete	125.417
Alicante	23.513.639
Almería	763.528
Asturias	3.355.230
Badajoz	119.713
Baleares	5.544.314
Barcelona	3.719.227
Burgos	95.807
Cáceres	68.044
Cádiz	527.136
Cantabria	248.135
Castellón	1.989.047
Ceuta	160.326
Córdoba	38.730
Cuenca	316.939
Gerona	873.382
Granada	327.979
Guadalajara	59.022
Huelva	303.111
Huesca	275.765
Jaén	96.965
La Rioja	119.707
Las Palmas	667.882
León	95.784
Lérida	1.738.432
Madrid	26.978.478
Málaga	7.495.367
Murcia	11.431.978
Palencia	22.292
Pontevedra	14.367
Salamanca	106.046
Santa Cruz De Tenerife	1.732.882
Sevilla	1.327.610
Tarragona	1.885.811
Teruel	56.364



CLASE 8.ª



ON0931222

Provincia	Euros
	31/12/2016
Toledo	7.095.728
Valencia	8.582.256
Valladolid	447.824
Vizcaya	128.640
Zaragoza	566.037
Total	113.014.941

9. Arrendamientos

Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 el Grupo Torbel tiene contratadas con los arrendatarios de los inmuebles descritos en la Nota 7 las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en euros):

Arrendamientos Operativos	Valor Nominal
Menos de un año	5.104.369
Entre uno y cinco años	8.154.044
Más de cinco años	1.352.736
Total	14.611.149

10. Patrimonio neto y fondos propios

10.1 Capital social

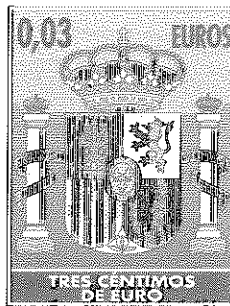
El 9 de febrero de 2016, el capital social de la Sociedad Dominante ascendía a 60.000 euros, desembolsado en un 25%, representado por 60.000 acciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 9 de diciembre de 2016 el Accionista Único de la Sociedad Dominante desembolsó el 75% del capital pendiente de desembolsar por importe de 45.000 euros, y realizó una ampliación de capital por importe de 7.795.500 euros, mediante la creación de 7.795.500 nuevas acciones, totalmente suscritas y desembolsadas. Las citadas acciones se crearon con una prima de emisión total y conjunta por importe de 70.159.500 euros. A 31 de diciembre de 2016 el capital social de la Sociedad Dominante por importe de 7.855.500 euros está formado por 7.855.500 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas.

Empire SOCIMI Holdco, S.A.R.L. es el Accionista Único de la Sociedad Dominante. No existen contratos con su Accionista Único distintos a los detallados en la Nota 10.



CLASE 8.ª



ON0931223

10.2 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, 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.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 esta reserva no se encontraba constituida.

10.3 Reservas de consolidación

A 31 de diciembre de 2016, al ser este el primer ejercicio de actividad del Grupo, no existen reservas de consolidación.

10.4 Otras aportaciones de socios

Con fecha 27 de julio de 2016, el Socio Único de la Sociedad Dominante ha realizado una aportación a los fondos propios de la Sociedad por importe de 6.175 miles de euros.

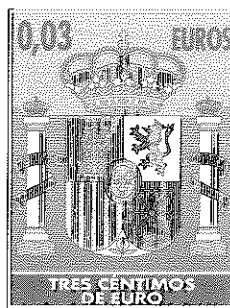
10.5 Gestión del capital

El Grupo Torbel se financia, fundamentalmente, con fondos recibidos de sociedades del grupo y sociedades vinculadas. El Grupo obtiene financiación mediante la formalización de préstamos personales.

Las sociedades del Grupo, al estar bajo el régimen fiscal de las SOCIMI ("LSOCIMI"), tienen el compromiso de distribuir al menos el 80% de sus beneficios distribuibles en forma de dividendos a sus accionistas de acuerdo con la obligación legal existente por aplicación de la Ley 16/2012.



CLASE 8.ª



0N0931224

El Grupo controla la estructura de capital en base al ratio de endeudamiento con sociedades del grupo y vinculadas. Este ratio es calculado por el Grupo como el endeudamiento neto dividido entre el total de capital. El endeudamiento neto se determina por la suma de las deudas financieras con grupo, menos efectivo y otros medios líquidos equivalentes. El total del capital se refiere al patrimonio neto.

	Euros
	31/12/2016
Total endeudamiento con empresas del grupo y vinculadas (corto y largo plazo) (Nota 15)	20.903.604
- Efectivo y otros medios equivalentes	7.014.538
Deuda neta	13.889.066
Patrimonio Neto	92.297.051
Total capital empleado	106.186.117
Ratio de endeudamiento con empresas del grupo y vinculadas	13%

10.6 Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación al resultado del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 ha sido la siguiente:

Sociedad	Euros	
	Resultados consolidados (*)	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (Sociedad Dominante)	10.777.684	10.777.684
Septuc Investments 2016, S.L.U	(2.911.562)	(2.911.562)
Empire Real State Spain, S.L.U.	242.275	242.275
Total	8.108.397	8.108.397

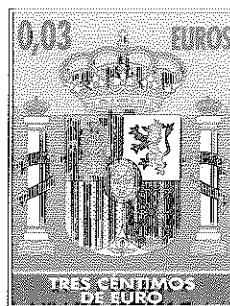
(*) Incluyen ajustes de consolidación.

10.7 Resultado por acción

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.



CLASE 8.ª



0N0931225

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles en vigor al cierre del ejercicio. Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 no existen obligaciones convertibles en vigor por lo que el resultado básico y diluido por acción coinciden.

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

11.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

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

Concepto	Euros
	2016
	Acreedores
Hacienda Pública, IVA	54.659
Hacienda Pública, IRPF	2.377
Hacienda Pública, Otros conceptos	521
Total	57.557

11.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

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

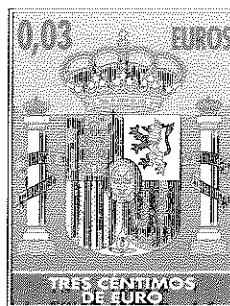
Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			8.108.397
Ajustes temporales:			755.396
Dotación deterioro inversiones inmobiliarias	699.710	-	699.710
Provisiones no deducibles	55.686	-	55.686
Impuesto sobre Sociedades			-
Base imponible fiscal			8.863.793

Dado que las sociedades que conforman el Grupo Torbel están acogidas al régimen SOCIMI (tipo impositivo al 0%), no se ha registrado activo por impuesto diferido.



CLASE 8.ª



ON0931226

Los ajustes temporales corresponden, principalmente, al gasto por deterioro de las inversiones inmobiliarias no deducible fiscalmente.

11.3 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2016 las sociedades españolas del Grupo Torbel tienen abiertos a inspección todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

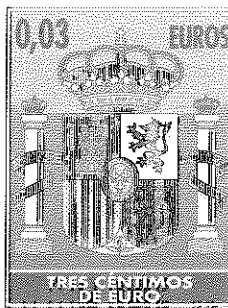
12. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI"), se detalla a continuación la siguiente información:

Descripción	Ejercicio 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.	N/A
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 19% - Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 18% (2009) y 19% (2010 a 2012) - Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas, - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo general. - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 19% - Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 0%	N/A



CLASE 8.ª



0N0931227

Descripción	Ejercicio 2016
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	N/A
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	Véase Nota 8 y Anexo I
g) Fecha de adquisición de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.	N/A
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	Véase Nota 8 y Anexo I
i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas. Deberá identificarse el ejercicio del que proceden dichas reservas.	N/A

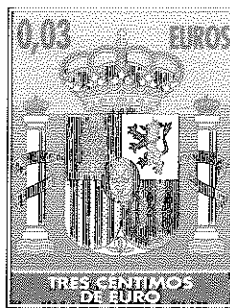
13. Ingresos y gastos

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos del ejercicio corresponden a las rentas generadas por el arrendamiento de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo Torbel (véase Nota 7). La totalidad del Importe Neto de la Cifra de Negocios se ha producido en territorio español.



CLASE 8.^a



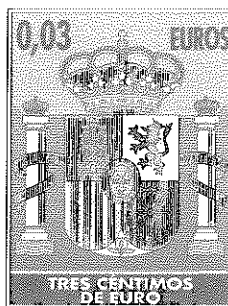
ON0931228

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por provincia es la siguiente:

Provincia	Euros
	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Albacete	3.479
Alicante	357.280
Almería	8.427
Asturias	48.065
Badajoz	1.953
Baleares	79.022
Barcelona	40.079
Burgos	2.430
Cáceres	1.273
Cádiz	3.079
Cantabria	4.854
Castellón	28.044
Ceuta	2.107
Cuenca	5.110
Gerona	15.244
Granada	4.429
Guadalajara	1.363
Huelva	5.579
Huesca	2.123
Jaén	1.306
La Rioja	935
Las Palmas	15.624
León	5.946
Lérida	52.497
Madrid	278.420
Málaga	76.502
Murcia	146.218
Pontevedra	897
Salamanca	937
Santa Cruz De Tenerife	35.357
Sevilla	11.909
Tarragona	27.225
Teruel	968
Toledo	87.515
Valencia	125.233
Valladolid	3.498
Vizcaya	1.432
Zaragoza	6.835
Total	1.493.194



CLASE 8.ª



ON0931229

13.2 Gasto de personal

El Grupo Torbel no tiene personal propio.

La gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos que, fundamentalmente, establecen la compensación por la administración de las sociedades, la gestión de activos y su comercialización y la repercusión de costes de Apis, seguros etc. Los gastos y costes incurridos por Anticipa Real Estate, S.L.U. se repercuten con un margen de mercado a cada una de las sociedades del Grupo Torbel.

El importe devengado durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 con Anticipa Real Estate, S.L.U. ha ascendido a 1.327 miles de euros (véanse Notas 15.1 y 15.2).

13.3 Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 presenta la siguiente composición (en euros):

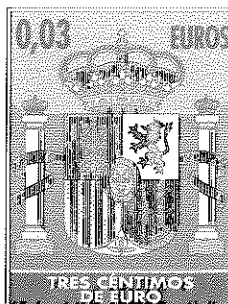
Concepto	Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Reparaciones y conservación	374.899
Servicios de profesionales independientes	2.299.664
Servicios bancarios y similares	35.491
Suministros	1.752
Otros servicios	241.540
Total Servicios exteriores	2.953.346
Tributos	223.077
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	14.805
Otros gastos de gestión corriente	1.731
Total Otros gastos de explotación	239.613

El epígrafe de "Reparaciones y conservación" incluye gastos relativos a la reparación de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo para su posterior arrendamiento e incluyen gastos tales como pintura, pequeñas reparaciones así como otros gastos de mantenimiento.

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por el Grupo por los gastos devengados durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 relativos al asesoramiento por la formalización de un préstamo con una entidad financiera junto con otras sociedades vinculadas formalizado con fecha 16 de enero de 2017 así como los honorarios devengados por el asesoramiento a la Sociedad Dominante por la adquisición de la sociedad dependiente Empire Properties Spain, S.L.U. cuya formalización se ha producido con fecha 2 de marzo de 2017.



CLASE 8.ª



0N0931230

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa del Grupo Torbel, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véase Nota 15.1).

14. Otros resultados

El saldo del epígrafe "Otros resultados" incluye ingresos relativos al cobro de deudores comerciales impagados que fueron adquiridos mediante la cesión del derecho de crédito dentro de la operación de la compra de la sociedad dependiente Empire Real State Spain, S.L.U. por importe de 64 miles de euros, aproximadamente.

15. Operaciones y saldos con partes vinculadas

15.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Concepto	Euros		
	Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	Anticipa Real Estate, S.L.U.	Total
Servicios recibidos	-	1.327.460	1.327.460
Repercusión de costes financieros	645.585	-	645.585
Total	645.585	1.327.460	1.973.045

15.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance consolidado con vinculadas es el siguiente:

31 de diciembre de 2016

Sociedades vinculadas	Euros				
	Activo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		
	Saldos deudores financieros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo	Intereses de deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.l.	-	18.530.647	-	597.585	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	200	-	17	-	1.329.679
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	-	116.235	-	-
Total	200	18.530.647	116.252	597.585	1.329.679



CLASE 8.ª



ON0931231

El Grupo mantiene líneas de préstamos por importe total de 300 millones de euros con vencimiento único con fecha el 27 de julio de 2026 con Empire (SOCIMI) Holdco, S.à.r.L. de las cuales tiene dispuestos 18.531 miles de euros a 31 de diciembre de 2016. Dicho préstamo devenga un tipo de interés del 6% anual. El importe de los intereses devengados en el periodo de 8 meses y 11 días finalizado el 31 de diciembre del 2016 asciende a 598 miles de euros (Nota 15.1).

15.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

La Sociedad Dominante no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016. De igual forma, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no mantiene saldos deudores o acreedores con la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2016, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida.

Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 y a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2016 está formado por 3 personas físicas y una persona jurídica representadas por 4 hombres.

El importe total de las primas de seguros abonados por la Sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., gestor integral de la Sociedad (véase Nota 15.2) a las entidades aseguradoras en concepto de cobertura de responsabilidades de Administradores y Directivos de la Sociedad ha ascendido a 22.822 euros.

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, los seguros de cobertura no han satisfecho importe alguno derivado de daños ocasionados por actos u omisiones por parte de los Administradores y Directivos de la Sociedad.

15.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante

Fruto del análisis realizado y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales ni los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ni las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante.

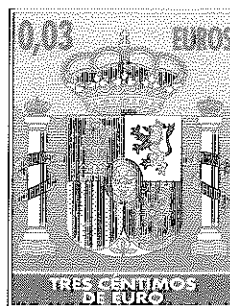
16. Otra información

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.



CLASE 8.ª



ON0931232

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.

	Días
Periodo medio de pago a proveedores	19
Ratio de las operaciones pagadas	17
Ratio de las operaciones pendientes de pago	69
	Miles de euros
Total pagos realizados	23.381
Total pagos pendientes	725

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

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

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

El plazo máximo legal de pago aplicable al Grupo Torbel en el ejercicio 2016 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días, a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca el máximo a 60 días.

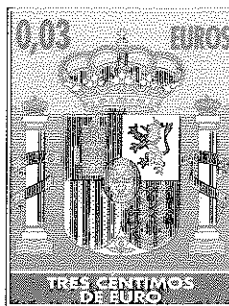
Honorarios de auditoría

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, 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 euros):

Descripción	2016
	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	52.800
Otros servicios de verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	52.800



CLASE 8.ª



ON0931233

Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros del Grupo Torbel está centralizada en la Dirección Financiera de la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. y en Blackstone, la cual tiene establecidos los 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. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo Torbel:

Riesgo de crédito

Con carácter general el Grupo Torbel mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros dada su dispersión.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo Torbel dispone de la tesorería que muestra su balance consolidado las líneas de financiación detalladas en la Nota 15.2 y dispone del apoyo financiero del grupo al que pertenece.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja.

Riesgo fiscal

El Grupo Torbel se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con las obligaciones legales y fiscales descritas en la Nota 1, incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, el Grupo Torbel pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

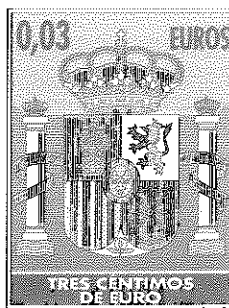
Información cuantitativa

Riesgo de crédito

Al cierre del periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016 el Grupo Torbel no tiene las cuentas a cobrar garantizadas mediante seguros de crédito.



CLASE 8.ª



0N0931234

Riesgo de tipo de interés

	31/12/2016
Porcentaje de deuda financiera a largo plazo referenciada a tipos fijos	100%

17. Hechos posteriores

Con fecha 16 de enero de 2016, el Grupo ha formalizado un préstamo con una entidad financiera junto otras sociedades del grupo por importe de 104 millones de euros, aproximadamente. Adicionalmente, con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante ha adquirido a un tercero la Sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. por un importe aproximado de 46 millones de euros.

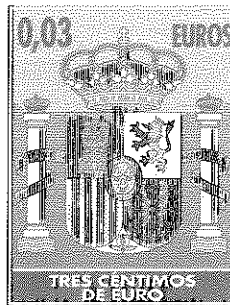
Desde 17 de enero de 2017, la totalidad de las participaciones y acciones sociales de las sociedades del Grupo se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco S.à.r.L., empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, junto otras sociedades del grupo y una determinada entidad de crédito.

Con fecha 28 de Marzo de 2017 se ha materializado el compromiso de apoyo financiero otorgado a la Sociedad Dominante por parte de su Accionista Único con la concreción de las medidas a adoptar para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago del Grupo Torbel en el corto plazo.

No se han producido hechos posteriores al 31 de diciembre de 2016 adicionales a los anteriores que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.



CLASE 8.ª

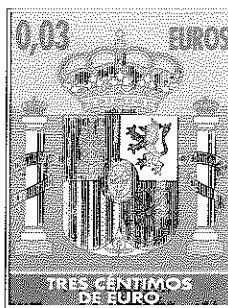


ON0931235

Anexo I

Información relativa a la fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial

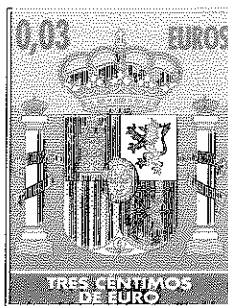
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
27/07/2016	ALACANT	-	1	-	12
27/07/2016	ALAUAS	-	-	-	1
27/07/2016	ALBORAIA	-	-	-	1
27/07/2016	ALCALA DE HENARES	-	-	-	3
27/07/2016	ALCANTARILLA	-	-	-	1
27/07/2016	ALCOBENDAS	-	3	-	0
27/07/2016	ALCOI	-	-	-	1
27/07/2016	ALCORCON	-	-	-	1
27/07/2016	ALFAFAR	1	-	-	1
27/07/2016	ALGECIRAS	-	-	-	1
27/07/2016	ALHAMA DE MURCIA	-	-	-	1
27/07/2016	ALMORADI	-	-	-	2
27/07/2016	ALPICAT	-	1	-	0
27/07/2016	ALTEA	-	-	-	1
27/07/2016	ANDRATX	-	-	-	1
27/07/2016	BADAJOS	-	-	-	1
27/07/2016	BARCELONA	-	2	1	0
27/07/2016	BENAHAVIS	-	-	-	2
27/07/2016	BENALMADENA	-	1	-	1
27/07/2016	BENASQUE	-	1	1	1
27/07/2016	BENIDORM	-	3	-	4
27/07/2016	CADIZ	-	-	-	4
27/07/2016	CALPE	-	-	-	3
27/07/2016	CARLET	-	-	-	1
27/07/2016	CARTAGENA	-	-	-	3
27/07/2016	CASTELLAR DEL VALLES	-	1	-	0
27/07/2016	CASTELLO DE LA PLANA	-	1	-	3
27/07/2016	CATARROJA	1	-	-	0
27/07/2016	COLLADO VILLALBA	-	-	-	2
27/07/2016	CORDOBA	-	-	-	1
27/07/2016	CREVILLENTE	-	-	-	1
27/07/2016	DENIA	-	2	-	4
27/07/2016	DOLORES	-	-	-	1



0N0931236

CLASE 8.ª

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
27/07/2016	EL CAMPELLO	-	-	-	2
27/07/2016	EL MOLAR	-	-	1	1
27/07/2016	ELX	-	-	-	6
27/07/2016	ESTEPONA	-	4	-	5
27/07/2016	FORTUNA	-	-	-	1
27/07/2016	FUENGIROLA	-	1	-	2
27/07/2016	FUENLABRADA	-	-	-	5
27/07/2016	GANDIA	-	-	-	3
27/07/2016	GETAFE	-	-	-	4
27/07/2016	GRAO	-	4	-	1
27/07/2016	GRÑON	-	9	2	2
27/07/2016	GUARDAMAR DEL SEGURA	-	-	-	1
27/07/2016	ILLESCAS	-	-	-	2
27/07/2016	JEREZ DE LA FRONTERA	-	-	1	1
27/07/2016	L' ALFAS DEL PI	-	-	-	1
27/07/2016	LA LINEA DE LA CONCEPCION	-	-	-	1
27/07/2016	LA UNION	-	-	-	1
27/07/2016	LA VILA JOIOSA	-	-	-	4
27/07/2016	LEGANES	-	-	-	3
27/07/2016	LES FRANQUESES DEL VALLES	-	1	1	0
27/07/2016	LORCA	-	1	-	1
27/07/2016	LOS MOLINOS	-	-	-	1
27/07/2016	MADRID	-	45	-	47
27/07/2016	MALAGA	-	-	-	3
27/07/2016	MANISES	9	-	-	0
27/07/2016	MANRESA	-	-	1	0
27/07/2016	MAO	-	2	-	2
27/07/2016	MAZARRON	-	-	-	1
27/07/2016	MENARGUENS	-	-	-	1
27/07/2016	MIJAS	-	-	-	4
27/07/2016	MOSTOLES	-	-	-	1
27/07/2016	MURCIA	-	-	-	2
27/07/2016	MUTXAMEL	-	1	-	2
27/07/2016	OLOT	-	2	-	0
27/07/2016	ORIHUELA	-	-	-	5
27/07/2016	OVIEDO	2	13	-	3
27/07/2016	PALAMOS	-	2	1	1



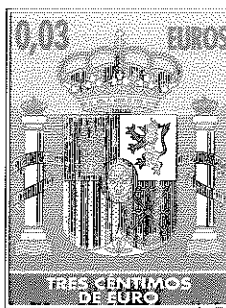
ON0931237

CLASE 8.ª

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
27/07/2016	PALENCIA	-	2	3	0
27/07/2016	PALMA DE MALLORCA	-	1	1	12
27/07/2016	PARLA	-	-	-	4
27/07/2016	PEGO	-	-	-	1
27/07/2016	PILAR DE LA HORADADA	-	-	-	1
27/07/2016	POLOP	-	-	-	1
27/07/2016	PUENTE TOCINOS	-	-	1	1
27/07/2016	ROJALES	-	-	-	1
27/07/2016	SABADELL	-	7	4	0
27/07/2016	SAN FULGENCIO	-	-	-	2
27/07/2016	SAN JAVIER	-	-	-	7
27/07/2016	SAN MIGUEL	-	-	-	1
27/07/2016	SAN PEDRO DEL PINATAR	-	-	-	2
27/07/2016	SANT JOAN D'ALACANT	-	2	2	7
27/07/2016	SANTA CRUZ DE TENERIFE	-	-	-	1
27/07/2016	SANTA POLA	-	-	-	2
27/07/2016	SEDAVI	-	1	-	0
27/07/2016	SESEÑA	-	14	-	16
27/07/2016	TARRAGONA	-	-	-	1
27/07/2016	TARREGA	-	6	4	2
27/07/2016	TEBA	2	-	-	0
27/07/2016	TERRASSA	-	8	-	0
27/07/2016	TORDERA	-	-	-	2
27/07/2016	TORREJON DE ARDOZ	-	-	-	2
27/07/2016	TORRE-PACHECO	-	1	-	3
27/07/2016	TORREVIEJA	-	1	-	25
27/07/2016	VALENCIA	-	-	-	50
27/07/2016	VERA	-	1	-	1
27/07/2016	VERGEL	-	-	-	2
27/07/2016	VILANOVA I LA GELTRU	1	-	-	0
27/07/2016	XIRIVELLA	-	-	-	1
27/07/2016	ZARAGOZA	-	1	2	3
10/11/2016	ABARAN	-	-	-	2
10/11/2016	ADEJE	-	2	-	10
10/11/2016	AGUILAS	-	-	-	3
10/11/2016	ALACANT	1	5	-	25
10/11/2016	ALARO	-	-	-	1

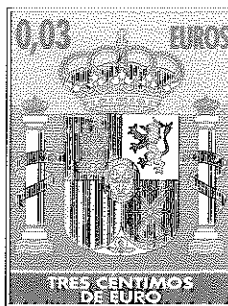


CLASE 8.ª



0N0931238

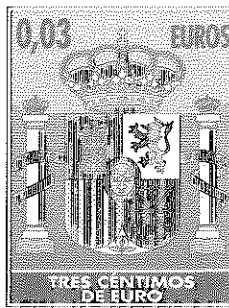
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	ALBATERA	-	2	-	6
10/11/2016	ALBERIC	-	-	-	1
10/11/2016	ALBUJON	-	-	-	1
10/11/2016	ALCALA DE GUADAIRA	-	-	-	2
10/11/2016	ALCALA DE HENARES	-	-	-	1
10/11/2016	ALCALA DE LA SELVA	-	-	-	1
10/11/2016	ALCANTARILLA	-	-	-	1
10/11/2016	ALCAUCIN	-	-	-	1
10/11/2016	ALCOBENDAS	-	1	-	1
10/11/2016	ALCOI	-	1	-	2
10/11/2016	ALCORCON	-	-	-	1
10/11/2016	ALCOVER	-	-	-	1
10/11/2016	ALCUDIA	-	-	-	1
10/11/2016	ALDEAMAYOR DE SAN MARTIN	-	-	-	1
10/11/2016	ALFAFAR	-	1	-	1
10/11/2016	ALGEMESI	-	-	-	3
10/11/2016	ALGINET	-	-	-	1
10/11/2016	ALGUAZAS	-	-	-	1
10/11/2016	ALHAMA DE MURCIA	-	-	-	17
10/11/2016	ALJUCER	-	-	-	1
10/11/2016	ALMACELLES	-	-	-	1
10/11/2016	ALMASSORA	-	-	-	2
10/11/2016	ALMERIA	-	-	-	1
10/11/2016	ALMORADI	-	1	1	6
10/11/2016	ALMUÑECAR	-	1	-	1
10/11/2016	ALPEDRETE	-	-	-	1
10/11/2016	ALPICAT	-	4	-	4
10/11/2016	ALQUERIAS	-	-	-	1
10/11/2016	ALTEA	-	-	-	4
10/11/2016	ALZIRA	-	-	-	6
10/11/2016	AMPOSTA	-	-	-	1
10/11/2016	ANTIGUA	-	-	-	1
10/11/2016	ARANJUEZ	-	-	-	2
10/11/2016	ARCHENA	-	-	-	3
10/11/2016	ARONA	-	1	-	6
10/11/2016	ARRECIFE	-	-	-	1
10/11/2016	ARROYO DE LA ENCOMIENDA	-	-	-	1



0N0931239

CLASE 8.ª

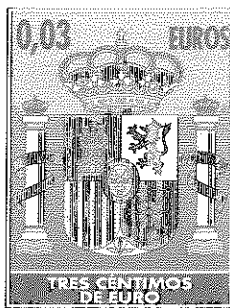
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	ARROYO DE LA MIEL	-	1	-	0
10/11/2016	ARTA	-	-	-	1
10/11/2016	ASPE	-	-	-	3
10/11/2016	ATARFE	-	-	-	1
10/11/2016	AVINYONET DE PUIGVENTOS	-	-	-	1
10/11/2016	AYAMONTE	-	-	-	6
10/11/2016	AYERBE	-	-	-	1
10/11/2016	AZUQUECA DE HENARES	-	-	-	1
10/11/2016	BADAJOS	2	-	-	0
10/11/2016	BALAGUER	-	-	-	1
10/11/2016	BALSICAS	-	-	-	1
10/11/2016	BARCELONA	3	1	-	0
10/11/2016	BARGAS	-	-	-	1
10/11/2016	BENAHAVIS	-	1	1	1
10/11/2016	BENALMADENA	1	-	-	4
10/11/2016	BENASQUE	-	1	1	1
10/11/2016	BENIDORM	-	4	-	12
10/11/2016	BENIEL	-	-	-	1
10/11/2016	BENIJOFAR	-	1	-	2
10/11/2016	BENITACHELL	-	-	-	1
10/11/2016	BIGASTRO	-	-	-	3
10/11/2016	BILBAO	2	-	-	0
10/11/2016	BULLAS	-	-	-	1
10/11/2016	BURGOS	1	1	-	1
10/11/2016	BURJASSOT	-	-	-	1
10/11/2016	BURRIANA	-	-	-	2
10/11/2016	CABRILLANES	-	-	-	1
10/11/2016	CACERES	-	-	-	1
10/11/2016	CADIZ	-	-	-	2
10/11/2016	CALAFELL	-	-	-	1
10/11/2016	CALDERS	-	-	-	1
10/11/2016	CALDES DE MONTBUI	-	-	-	1
10/11/2016	CALLDETENES	-	1	-	1
10/11/2016	CALLOSA DE SEGURA	1	-	-	23
10/11/2016	CALLOSA D'EN SARRIA	-	-	-	1
10/11/2016	CALPE	-	1	-	10
10/11/2016	CALVIA	-	-	-	1



0N0931240

CLASE 8.ª

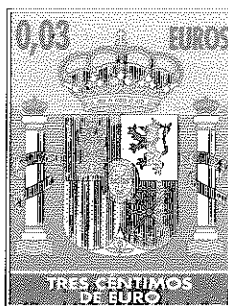
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	CAMPO REAL	-	-	-	1
10/11/2016	CAMPOS	-	-	-	1
10/11/2016	CANALS	-	-	-	1
10/11/2016	CARABAÑA	-	-	-	1
10/11/2016	CARBAJOSA DE LA SAGRADA	-	1	-	0
10/11/2016	CARCAIXENT	-	-	-	2
10/11/2016	CARLET	-	-	-	2
10/11/2016	CARTAGENA	1	-	-	12
10/11/2016	CASTELLAR	1	-	-	0
10/11/2016	CASTELLBISBAL	-	-	-	1
10/11/2016	CASTELLO DE LA PLANA	-	-	-	2
10/11/2016	CASTILLEJA DE LA CUESTA	-	-	-	1
10/11/2016	CATRAL	-	1	-	1
10/11/2016	CAUDETE	-	-	-	1
10/11/2016	CEHEGIN	-	-	-	2
10/11/2016	CEUTA	-	-	-	1
10/11/2016	CEUTI	-	-	-	1
10/11/2016	CHOZAS DE CANALES	-	-	-	3
10/11/2016	CIEMPOZUELOS	-	1	-	2
10/11/2016	CIEZA	-	1	-	5
10/11/2016	COCENTAINA	-	1	-	0
10/11/2016	COLLADO VILLALBA	-	-	-	8
10/11/2016	COLMENAREJO	-	-	-	1
10/11/2016	COSLADA	-	-	-	1
10/11/2016	COX	-	1	-	1
10/11/2016	CREIXELL	-	-	-	1
10/11/2016	CREVILLENTE	1	-	-	2
10/11/2016	CULLERA	-	-	-	1
10/11/2016	CUNIT	-	-	-	2
10/11/2016	DAIMUS	-	-	-	1
10/11/2016	DENIA	1	-	-	2
10/11/2016	DOLORES	-	-	-	3
10/11/2016	DOS HERMANAS	-	-	-	2
10/11/2016	EIVISSA	-	1	1	1
10/11/2016	EL ALGAR	-	-	-	1
10/11/2016	EL CAMPELLO	-	3	1	5
10/11/2016	EL EJIDO	-	2	1	7



ON0931241

CLASE 8.ª

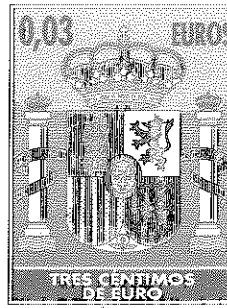
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	EL PALMAR	-	-	-	1
10/11/2016	EL ROSARIO	-	-	-	1
10/11/2016	EL VENDRELL	-	1	-	2
10/11/2016	ELDA	-	-	-	4
10/11/2016	ELX	-	-	-	17
10/11/2016	ESPARREGUERA	-	-	-	1
10/11/2016	ESPLUGUES DE LLOBREGAT	1	-	-	0
10/11/2016	ESTEPONA	-	2	-	2
10/11/2016	FINESTRAT	-	-	-	1
10/11/2016	FORMENTERA DEL SEGURA	-	-	-	2
10/11/2016	FORTUNA	-	-	-	1
10/11/2016	FUENGIROLA	-	1	-	5
10/11/2016	FUENLABRADA	-	-	-	9
10/11/2016	FUENTE ALAMO	-	-	-	1
10/11/2016	GALVEZ	-	-	-	1
10/11/2016	GANDIA	-	-	-	7
10/11/2016	GELIDA	-	-	-	1
10/11/2016	GETAFE	-	-	-	11
10/11/2016	GIJON	-	-	-	1
10/11/2016	GRAO	-	1	-	2
10/11/2016	GRÑON	-	3	2	2
10/11/2016	GUADARRAMA	1	-	-	0
10/11/2016	GUADASSUAR	-	-	-	1
10/11/2016	GUARDAMAR DEL SEGURA	-	1	-	4
10/11/2016	GUISSONA	-	-	-	1
10/11/2016	HELLIN	-	-	-	1
10/11/2016	HUMANES DE MADRID	-	-	-	1
10/11/2016	ILLESCAS	-	-	-	1
10/11/2016	ISLA-CRISTINA	1	-	-	0
10/11/2016	L' ALFAS DEL PI	-	-	-	5
10/11/2016	L' HOSPITALET DE LLOBREGAT	1	-	-	0
10/11/2016	LA GARRIGA	-	1	-	1
10/11/2016	LA JONQUERA	-	-	-	3
10/11/2016	LA NUCIA	-	-	-	2
10/11/2016	LA PALMA	-	1	-	2
10/11/2016	LA UNION	-	-	-	1
10/11/2016	LA VILA JOIOSA	-	-	-	11



ON0931242

CLASE 8.ª

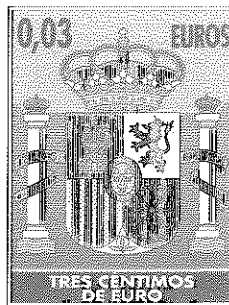
Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	LA ZUBIA	-	1	-	1
10/11/2016	LANGREO	-	-	-	1
10/11/2016	LAS PALMAS DE GRAN CANARIA	-	-	-	3
10/11/2016	LAS TORRES DE COTILLAS	-	-	-	4
10/11/2016	LAS VENTAS DE RETAMOSA	-	-	-	1
10/11/2016	LEGANES	-	-	-	5
10/11/2016	LLAGOSTERA	-	-	-	2
10/11/2016	LLEIDA	2	-	-	0
10/11/2016	LLIÇA D'AMUNT	-	-	-	1
10/11/2016	LLOMBAI	-	-	-	1
10/11/2016	LOGROÑO	-	-	-	1
10/11/2016	LORCA	-	1	-	2
10/11/2016	LORQUI	-	-	-	1
10/11/2016	LOS ALCAZARES	-	-	-	2
10/11/2016	LOS CRISTIANOS	-	1	-	1
10/11/2016	LOS MOLINOS	-	-	-	2
10/11/2016	MADRID	2	11	-	130
10/11/2016	MAJADAHONDA	-	-	-	1
10/11/2016	MALAGA	1	5	-	4
10/11/2016	MALGRAT DE MAR	-	-	-	5
10/11/2016	MANACOR	-	-	-	2
10/11/2016	MANCOR DE LA VALL	-	-	-	1
10/11/2016	MANILVA	-	-	-	1
10/11/2016	MANISES	-	-	1	2
10/11/2016	MAO	-	3	3	7
10/11/2016	MARBELLA	-	-	-	6
10/11/2016	MASARROCHOS	-	-	-	1
10/11/2016	MASSALFASSAR	-	2	1	1
10/11/2016	MATADEPERA	-	-	-	1
10/11/2016	MAZARRON	-	-	-	1
10/11/2016	MECO	-	-	-	1
10/11/2016	MELIANA	-	-	-	2
10/11/2016	MENARGUENS	-	-	-	4
10/11/2016	MIJAS	-	-	-	5
10/11/2016	MISLATA	-	-	-	4
10/11/2016	MOCEJON	-	-	-	1
10/11/2016	MOLINA DE SEGURA	-	-	-	12



ON0931243

CLASE 8.ª

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	MONCADA	-	-	-	1
10/11/2016	MONOVAR	-	-	-	3
10/11/2016	MONTBLANC	-	-	-	2
10/11/2016	MONT-ROIG DEL CAMP	-	-	-	4
10/11/2016	MONZON	-	-	1	1
10/11/2016	MORA	-	-	-	1
10/11/2016	MORATA DE TAJUÑA	-	-	-	1
10/11/2016	MOSTOLES	-	-	-	9
10/11/2016	MOTRIL	-	-	-	1
10/11/2016	MULA	-	-	-	1
10/11/2016	MURCIA	2	2	-	26
10/11/2016	MURO DEL ALCOY	-	-	-	1
10/11/2016	MUTXAMEL	-	2	-	6
10/11/2016	NAMBROCA	-	-	-	1
10/11/2016	NAQUERA	-	-	-	1
10/11/2016	NERJA	1	-	-	0
10/11/2016	NO INFORMADA	-	2	2	6
10/11/2016	OJEN	-	-	-	1
10/11/2016	OLIVA	-	-	-	1
10/11/2016	ONDA	-	-	-	1
10/11/2016	ONDARA	-	-	-	1
10/11/2016	ORIHUELA	-	-	-	29
10/11/2016	OROPESA	-	-	-	8
10/11/2016	OVIEDO	13	7	-	39
10/11/2016	PAIPORTA	-	-	-	2
10/11/2016	PALAMOS	-	-	-	1
10/11/2016	PALENCIA	-	1	-	0
10/11/2016	PALMA DE MALLORCA	-	1	1	41
10/11/2016	PARLA	-	-	-	19
10/11/2016	PEGO	-	-	-	3
10/11/2016	PETRER	1	-	-	0
10/11/2016	PICASSENT	-	2	2	4
10/11/2016	PILAR DE LA HORADADA	1	-	1	1
10/11/2016	PINOSO	-	-	-	1
10/11/2016	PLATJA D'ARO	-	-	-	1
10/11/2016	POLLENÇA	-	-	-	1
10/11/2016	POZO ESTRECHO	-	-	-	1

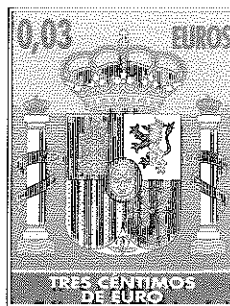


0N0931244

CLASE 8.ª

IMPUESTO DE SUELO

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	POZUELO DE ALARCON	-	-	-	2
10/11/2016	PUENTE TOCINOS	-	-	1	1
10/11/2016	PUERTO DE LA CRUZ	-	-	-	1
10/11/2016	PUERTO DEL ROSARIO	1	2	-	0
10/11/2016	QUART DE POBLET	-	-	-	1
10/11/2016	QUINTANAR DEL REY	-	-	-	1
10/11/2016	RAFAL	-	-	-	1
10/11/2016	RENEDO DE ESGUEVA	-	-	-	1
10/11/2016	RINCON DE LA VICTORIA	-	-	-	2
10/11/2016	RIVAS-VACIAMADRID	-	-	-	1
10/11/2016	ROJALES	-	-	-	4
10/11/2016	ROQUETAS DE MAR	-	1	-	1
10/11/2016	ROQUETES	-	1	-	1
10/11/2016	SALAMANCA	-	-	-	1
10/11/2016	SAN BARTOLOME	-	-	-	1
10/11/2016	SAN FERNANDO	-	-	-	1
10/11/2016	SAN FULGENCIO	-	-	-	5
10/11/2016	SAN JAVIER	-	-	-	7
10/11/2016	SAN LORENZO DE EL ESCORIAL	-	-	-	1
10/11/2016	SAN MIGUEL	-	1	-	3
10/11/2016	SAN PEDRO DEL PINATAR	-	-	-	3
10/11/2016	SAN SEBASTIAN DE LOS REYES	5	6	1	1
10/11/2016	SANT CELONI	-	-	-	1
10/11/2016	SANT JAUME D'ENVEJA	1	-	-	0
10/11/2016	SANT JOAN D'ALACANT	-	3	-	6
10/11/2016	SANT VICENT DEL RASPEIG	-	4	-	6
10/11/2016	SANTA CRUZ DE TENERIFE	-	-	-	4
10/11/2016	SANTA LUCIA	-	2	-	2
10/11/2016	SANTA MAGDALENA DE PULPIS	-	-	-	4
10/11/2016	SANTA MARGALIDA	-	-	-	1
10/11/2016	SANTA MARGARIDA I ELS MONJOS	-	-	-	2
10/11/2016	SANTA MARIA DE PALAUTORDERA	-	-	-	1
10/11/2016	SANTA POLA	-	1	-	8
10/11/2016	SANTANDER	-	-	-	2
10/11/2016	SANTOMERA	-	-	-	6
10/11/2016	SEDAVI	-	-	1	1



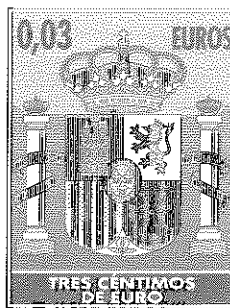
ON0931245

CLASE 8.ª

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	SEGUR DE CALAFELL	-	-	-	1
10/11/2016	SESEÑA	-	23	-	88
10/11/2016	SEVILLA	3	6	1	2
10/11/2016	SILLEDA	-	1	1	1
10/11/2016	SILS	-	-	-	2
10/11/2016	SITGES	2	-	-	0
10/11/2016	SOLSONA	-	-	-	1
10/11/2016	TALAVERA DE LA REINA	-	-	-	2
10/11/2016	TARANCON	-	1	-	3
10/11/2016	TARRAGONA	-	1	-	2
10/11/2016	TEBA	1	-	-	0
10/11/2016	TERRASSA	-	3	-	0
10/11/2016	TEULADA	-	-	-	1
10/11/2016	TINAJO	-	-	-	1
10/11/2016	TOMARES	-	2	-	1
10/11/2016	TORDERA	1	-	-	4
10/11/2016	TORREBLANCA	-	-	-	1
10/11/2016	TORREDEMBARRA	-	-	-	1
10/11/2016	TORREJON DE ARDOZ	-	-	-	7
10/11/2016	TORREMOLINOS	2	-	-	1
10/11/2016	TORRENT	1	-	-	2
10/11/2016	TORRE-PACHECO	-	1	1	18
10/11/2016	TORREVIEJA	1	2	1	98
10/11/2016	TORRIJOS	-	-	-	1
10/11/2016	ULLASTRELL	-	-	-	1
10/11/2016	VALDEMORO	-	-	-	1
10/11/2016	VALENCIA	-	-	-	70
10/11/2016	VALENCINA DE LA CONCEPCION	-	-	-	1
10/11/2016	VALLADOLID	-	-	-	1
10/11/2016	VERA	-	1	-	1
10/11/2016	VERGEL	-	-	-	2
10/11/2016	VIDRERES	-	1	-	2
10/11/2016	VILALLONGA DEL CAMP	-	-	-	1
10/11/2016	VILLANUEVA DEL RIO SEGURA	-	1	1	1
10/11/2016	VILLAR DEL OLMO	-	-	-	1
10/11/2016	VILLAVICIOSA DE ODON	-	-	-	1
10/11/2016	VILLENA	2	-	-	3



CLASE 8.ª

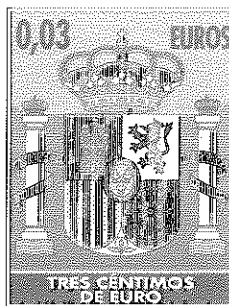


0N0931246

Fecha adquisición	Población	Locales	Parkings	Trasteros	Viviendas
10/11/2016	XABIA	-	-	-	3
10/11/2016	XIRIVELLA	3	19	-	0
10/11/2016	YUNCOS	-	-	-	2
10/11/2016	ZARAGOZA	2	5	2	4
10/11/2016	ZARZA DE TAJO	-	-	-	1
Total		83	329	56	1.591



CLASE 8.ª



0N0931247

Torbel Properties SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado
correspondiente al
periodo de 5 meses y 25 días
terminado el 31 de diciembre de 2016

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes (en adelante, "el Grupo Torbel") configuran un grupo consolidado de empresas que desarrolla básicamente sus operaciones en el sector inmobiliario.

La Sociedad Dominante del Grupo es Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), que se constituyó mediante escritura pública autorizada por el notario de Barcelona Don Emilio Rosselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono Industrial Mas Mateu.

La Sociedad Dominante tiene por objeto social:

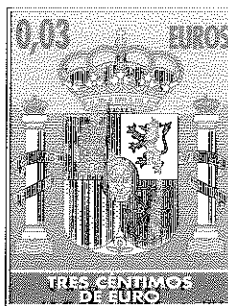
- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- La tenencia de participaciones en 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 están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

Las sociedades dependientes tienen por objeto social la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Con fecha 7 de julio de 2016 la Sociedad Dominante se acogió al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, se comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016.



CLASE 8.ª



ON0931248

El Grupo Torbel está integrado dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ, S.à.r.L.

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

Contexto económico español 2016

El PIB español cierra el año 2016 con una tasa media de crecimiento anual del 3,2%, igual tasa que un año antes, y casi el doble que la media de la zona euro, según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se encadenan así tres años consecutivos de crecimiento económico y se sitúa el PIB a un paso de recuperar el nivel de renta perdido con la crisis.

Se modera la contribución de la demanda interna, mientras que la demanda externa aporta medio punto al crecimiento del PIB, después de dos años en negativo. El crecimiento del empleo se mantiene por segundo año en tasas cercanas al 3% (2,9% de media en 2016), lo que se traduce en la creación de 481.668 puestos de trabajo.

Situación del sector inmobiliario

Con respecto al sector inmobiliario, se estima que los precios de la vivienda terminen manteniéndose en un balance positivo el próximo año mediante la venta de más de 450.000 inmuebles, con una revalorización del precio medio en torno al 4% anual a nivel nacional, con mejores pronósticos para el precio en Cataluña y Madrid. La recuperación del crédito, junto con los tipos de interés en niveles de mínimos históricos, mantendrá la demanda de vivienda por encima de las 450.000 viviendas. Sin embargo la heterogeneidad de la recuperación por zonas continuará marcando la tendencia del sector. Esperamos que este cambio de tendencia del sector de alquiler se consolide por motivos no solo financieros, sino también socio-económicos.

Alquileres

El mercado de alquiler seguirá siendo un valor de inversión al alza, ya que gozan de mayor rentabilidad bruta (efecto combinado de la revalorización de la vivienda, más la renta que se obtiene al ponerla en alquiler, antes de impuestos) en torno al 5%, frente a otros productos financieros que, actualmente, están ofreciendo retornos cercanos al cero o incluso negativos (Ibex35). El parque de viviendas en alquiler en España llegará a casi un 25% del total de viviendas ocupadas en 2017.

Actividad de la entidad

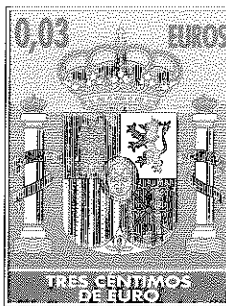
Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de Diciembre de 2016, el Grupo Torbel compró un total de 2.059 inmuebles y alquiló 1.300.

Plantilla

El Grupo Torbel no tiene personal propio. La gestión administrativa del Grupo, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos.



CLASE 8.ª



ON0931249

Adquisición de acciones propias

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de Diciembre de 2016, no se ha producido ninguna adquisición por parte del Grupo de sus propias acciones, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Investigación y desarrollo

En el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de Diciembre de 2016, el Grupo Torbel no ha realizado, interna ni externamente, ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo. No existen previsiones de realizarlas en el transcurso del próximo ejercicio.

Instrumentos financieros

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de Diciembre de 2016 el Grupo no ha contratado instrumentos de cobertura de tipos de interés.

Periodo medio de pago

Durante el periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de Diciembre de 2016 el Grupo Torbel ha seguido la línea de promover aquellas acciones necesarias para el cumplimiento de la ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre) con el objetivo de eliminar los pagos realizados fuera del plazo legal. Se ha alcanzado un periodo medio de pago a proveedores de 19 días, con un ratio de operaciones pagadas de 17 días y un ratio de operaciones pendientes de pago de 69 días.

Riesgos e incertidumbres

La gestión de los riesgos financieros del Grupo Torbel está centralizada en la Dirección Financiera de la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. y en Blackstone, la cual tiene establecidos los 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. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo Torbel:

Riesgo de crédito

Con carácter general el Grupo Torbel mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros dada su dispersión.

Riesgo de liquidez

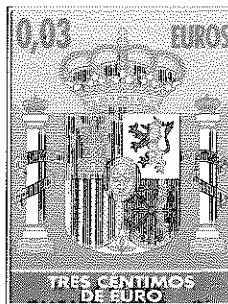
Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Grupo Torbel dispone de la tesorería que muestra su balance consolidado las líneas de financiación detalladas en la Nota 15.2 y dispone del apoyo financiero del grupo al que pertenece.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera del Grupo Torbel, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja.



CLASE 8.ª



0N0931250

Riesgo fiscal

El Grupo Torbel se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con las obligaciones legales y fiscales descritas en la Nota 1, incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, el Grupo Torbel pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Hechos posteriores

Con fecha 16 de enero de 2016, el Grupo ha formalizado un préstamo con una entidad financiera junto otras sociedades del grupo por importe de 104 millones de euros, aproximadamente. Adicionalmente, con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad Dominante ha adquirido a un tercero la Sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. por un importe aproximado de 46 millones de euros.

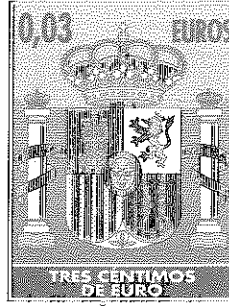
Desde 17 de enero de 2017, la totalidad de las participaciones y acciones sociales de las sociedades del Grupo se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco S.à.r.L., empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, junto otras sociedades del grupo y una determinada entidad de crédito.

Con fecha 28 de Marzo de 2017 se ha materializado el compromiso de apoyo financiero otorgado a la Sociedad Dominante por parte de su Accionista Único con la concreción de las medidas a adoptar para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago del Grupo Torbel en el corto plazo.

No se han producido hechos posteriores al 31 de diciembre de 2016 adicionales a los anteriores que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.



CLASE 8.^a



0N0931251

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes

Formulación de los Estados financieros consolidados e información consolidada, correspondiente al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016

DILIGENCIA: Por la presente se hace constar a los efectos oportunos del Artículo 253 de la Ley de sociedades de Capital que los presentes Estados financieros consolidados e información consolidada de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades Dependientes correspondientes al periodo de 5 meses y 25 días terminado el 31 de diciembre de 2016, compuestas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo, la memoria y el informe de gestión, se hallan extendidas en un ejemplar de 61 hojas de papel del Estado Clase 8^a del núm. 0N0931190 al núm. 0N0931251 ambos incluidos, estando formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión del 29 de Marzo de 2017, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación.

El Prat de Llobregat (Barcelona), 29 de Marzo de 2017


Anticipa Real Estate, S.L.U.
Representada por el Sr. Eduard Mendiluce Fradera
Presidente


Sr. Jean- Christophe Dubois
Vocal


Sr. Jean François Bossy
Vocal


Sr. Diego San José
Vocal

**Torbel Investments
2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales del
periodo de 10 meses y
20 días terminado el
31 de diciembre de 2016 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista Único de
Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (en adelante, "la Sociedad") que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al periodo de 10 meses y 20 días 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 Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al periodo de 10 meses y 20 días terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 1 de la memoria adjunta, que indica que la Sociedad se ha acogido al régimen de SOCIMI, regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Entre otros requisitos exigidos para acogerse a dicho régimen, está la obligación de un capital social mínimo de 5 millones de euros y de negociación en un mercado regulado. Tales requisitos deben cumplirse dentro de los 2 años siguientes a contar desde la fecha de acogimiento a dicho régimen. Los Administradores estiman que se cumplirá con dichos requisitos dentro del plazo marcado por la Ley. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre el contenido de la Nota 2.8 de la memoria adjunta, en la que se indica que el activo corriente neto de los pasivos corrientes asciende a 1.573 miles de euros negativos. No obstante, las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas bajo el principio de empresa en funcionamiento debido a, entre otros factores mitigantes, el compromiso expreso manifestado por parte del Accionista Único de la Sociedad, que cuenta con el apoyo financiero del grupo al que éste pertenece, y que tiene previsto realizar cuantas medidas sean necesarias para hacer frente a sus compromisos futuros. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre el contenido de la Nota 10 de la memoria adjunta, en la que se indica que la Sociedad mantiene saldos y realiza transacciones por importes significativos con sociedades del Grupo al que pertenece, por lo que cualquier interpretación o análisis de las cuentas anuales adjuntas debe llevarse a cabo considerando esta circunstancia. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

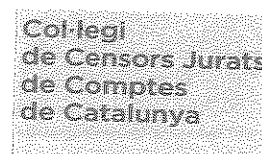
El informe de gestión adjunto del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016. 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 Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U.

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



Ana Torrens

29 de septiembre de 2017



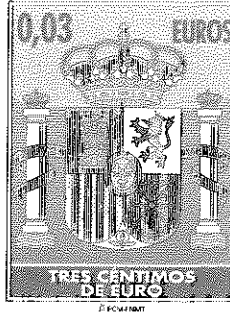
DELOITTE, S.L.

Any 2017 Núm. 20/17/13245
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional



CLASE 8.^a



ON0931284

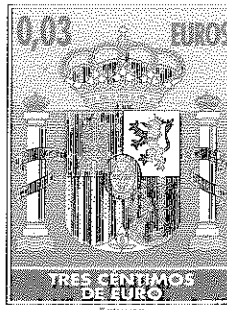
TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2016	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE	Nota 5		PATRIMONIO NETO	Nota 6	
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		85.105.440	Capital		83.532.241
Instrumentos de patrimonio		85.105.440	Capital escrutado		7.855.500
		85.105.440	Prima de emisión		7.855.500
			Reservas		70.159.500
			Otras aportaciones de socios		(1.346)
			Resultado del ejercicio		6.175.000
					(856.413)
			PASIVO CORRIENTE		6.874.956
			Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 10.2	1.561.781
			Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		5.313.175
			Proveedores		617.522
	Nota 10.2	5.301.757	Acreedores, empresas del grupo y asociadas		6.050
		200	Acreedores varios	Nota 10.2	
		5.301.557	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 5	4.689.527
TOTAL ACTIVO		90.407.197	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Nota 7.1	76
					90.407.197

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931285

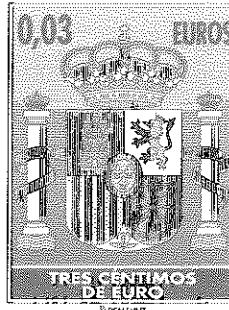
TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL PERIODO DE 10 MESES Y 20 DÍAS TERMINADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2016
(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
OPERACIONES CONTINUADAS	Nota 9.3	
Otros gastos de explotación		(656.263)
Servicios exteriores		(656.263)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(656.263)
Gastos financieros por deudas con terceros		(150)
RESULTADO FINANCIERO		(150)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(656.413)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(656.413)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(656.413)

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0N0931286

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL PERIODO DE 10 MESES Y 20 DÍAS TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2016

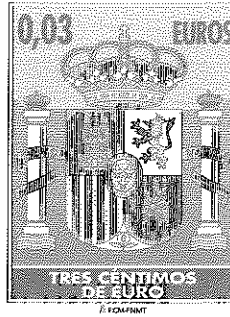
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)

	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	(656.413)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	(1.346)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(657.759)

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0N0931287

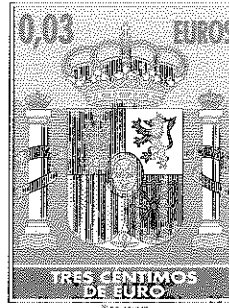
TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL PERIODO DE 10 MESES Y 20 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

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

	Capital escriturado	(Capital no desembolsado)	Prima de emisión	Reservas	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	TOTAL
SALDO AJUSTADO AL 9 DE FEBRERO DE 2016							
Total ingresos y gastos reconocidos	60.000	(45.000)	-	-	-	-	15.000
Operaciones con accionistas	7.795.500	45.000	70.159.500	-	-	(656.413)	(656.413)
- Aumentos de capital (Nota 6)	7.795.500	45.000	70.159.500	-	6.175.000	-	84.175.000
- Otras aportaciones de socios (Nota 6)	-	-	-	-	-	-	78.000.000
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(1.346)	6.175.000	-	6.175.000
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2016	7.855.500	-	70.159.500	(1.346)	6.175.000	(656.413)	83.532.241

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

0N0931288

TORBEL INVESTMENTS 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL PERIODO DE 10 MESES Y 20 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE

DE 2016

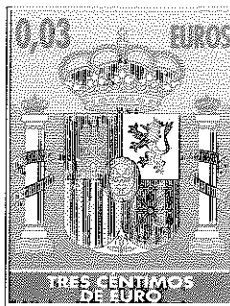
(Euros)

	Notas de la Memoria	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		4.655.416
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(656.413)
Ajustes al resultado:		150
- Gastos financieros		150
Cambios en el capital corriente		5.311.829
- Acreedores y otras cuentas a pagar		5.311.829
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(150)
- Pagos de intereses		(150)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		(85.105.640)
Pagos por inversiones		(85.105.640)
- Empresas del grupo y asociadas		(85.105.640)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		85.751.781
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		84.190.000
- Emisión de instrumentos de patrimonio y desembolsos exigidos		78.015.000
- Otras aportaciones de socios		6.175.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		1.561.781
- Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		1.561.781
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		5.301.557
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		5.301.557

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0N0931289

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Memoria correspondiente
al periodo de 10 meses y
20 días terminado el
31 de diciembre de 2016 e
Informe de Gestión

1. Actividad de la Empresa

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. (en adelante, la "Sociedad") se constituyó como sociedad anónima unipersonal en España, por tiempo indefinido, en escritura pública otorgada el día 9 de febrero de 2016 ante el notario de Barcelona Don Emilio Rosselló Carrión con el número de protocolo 251, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono Industrial Mas Mateu.

La Sociedad tiene por objeto social:

- 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.
- 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 aquéllas y que están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

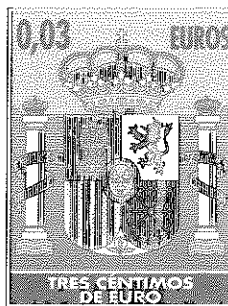
Con fecha 7 de julio de 2016, el Accionista Único decidió que la Sociedad se acogiera al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016.

La Sociedad está integrada dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ Sarl.

A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad es cabecera de dos entidades dependientes (Empire Real State Spain, S.L. y Septuc Investments 2016, S.L.) y formula separadamente cuentas anuales consolidadas.



CLASE 8.ª



0N0931290

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no dispone de personal contratado y tiene cedida la gestión integral de la Sociedad a Anticipa Real Estate, S.L.U. (véase Nota 9).

Régimen de SOCIMI

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Dichas sociedades cuentan con un régimen fiscal especial, teniendo que cumplir, entre otras, con las siguientes obligaciones:

1. Obligación de objeto social. Deben tener como objeto social principal la tenencia de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, tenencia de participaciones en otras SOCIMI o sociedades con objeto social similar y con el mismo régimen de reparto de dividendos, así como en Instituciones de Inversión Colectiva.
2. Obligación de inversión.
 - Deberán invertir el 80% del activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a esta finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición y en participaciones en el capital de otras entidades con objeto social similar al de las SOCIMI.

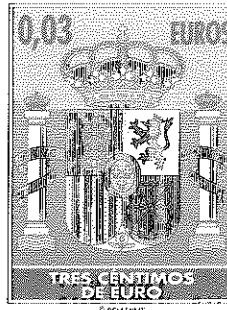
Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

Existe la opción de sustituir el valor contable de los activos por su valor de mercado. No se computará la tesorería/derechos de crédito procedentes de la transmisión de dichos activos siempre que no se superen los periodos máximos de reinversión establecidos.

- Asimismo, el 80% de sus rentas deben proceder de las rentas correspondientes al: (i) arrendamiento de los bienes inmuebles; y (ii) de los dividendos procedentes de las participaciones. Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la Sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
- Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados al menos tres años (para el cómputo, se podrá añadir hasta un año del periodo que hayan estado ofrecidos en arrendamiento). Las participaciones deberán permanecer en el activo al menos tres años.



CLASE 8.ª



0N0931291

3. Obligación de negociación en mercado regulado. Las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en cualquier otro país que exista intercambio de información tributaria. Las acciones deberán ser nominativas.
4. Obligación de Distribución del resultado. La Sociedad deberá distribuir como dividendos, una vez cumplidos los requisitos mercantiles:
 - El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.
 - Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos de tenencia mínima, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.
 - Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.
5. Obligación de información (Véase Nota 8). Las SOCIMI deberán incluir en la memoria de sus cuentas anuales la información requerida por la normativa fiscal que regula el régimen especial de las SOCIMI.
6. Capital mínimo. El capital social mínimo se establece en 5 millones de euros.

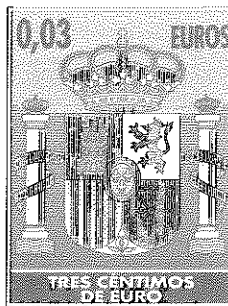
Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores, supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus 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.



CLASE 8.ª



0N0931292

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) El Plan General de Contabilidad aprobado por el R.D. 1514/2007, sus modificaciones introducidas por el Real Decreto 602/2016 y sus Adaptaciones sectoriales y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad habidos durante el correspondiente ejercicio de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por el Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

2.3 Cuentas anuales consolidadas

De conformidad con lo establecido en la legislación vigente, que requiere la presentación de cuentas anuales para cada sociedad, las presentes cuentas anuales se refieren exclusivamente a las específicas de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. y no pretenden presentar las consolidadas de la misma y de sus sociedades dependientes (véase Nota 5), las cuales se presentan por separado.

2.4 Principios contables no obligatorios no aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores 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.

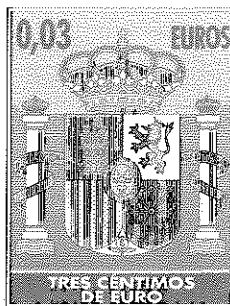
2.5 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales 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:

- Evaluación del principio de empresa en funcionamiento (véase Nota 2.8).



CLASE 8.ª



0N0931293

- El valor razonable de determinadas inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del Grupo y asociadas (véase Nota 4.1).
- Las hipótesis utilizadas en el cálculo de provisiones y la evaluación de litigios, compromisos, y activos y pasivos contingentes (véase Nota 4.4).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 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.

2.6 Comparación de la información

La Sociedad se ha constituido con fecha 9 de febrero del 2016 y al ser el primer ejercicio de actividad, no se incluye información comparativa en la presente memoria de las cuentas anuales. La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio comprendido entre el 9 de febrero del 2016 y el 31 de diciembre de 2016 incluye los ingresos y gastos devengados por la Sociedad en el periodo de 10 meses y 20 días comprendido entre el 9 de febrero de 2016 y el 31 de diciembre de 2016.

Éste es el primer ejercicio en el que la Sociedad somete a auditoría sus cuentas anuales.

En diciembre de 2016 se aprobó el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, por el que se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre. Dicho Real Decreto 602/2016 es de aplicación a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2016.

Las principales modificaciones introducidas por el Real Decreto 602/2016 que afectan a la Sociedad se refieren a:

- Nuevos desgloses de información en la memoria entre los que se encuentran, como más significativos: a) la cantidad de las primas satisfechas del seguro de responsabilidad civil de los Administradores; b) los empleados con discapacidad mayor o igual al 33%; y c) la conclusión, modificación o extinción anticipada de cualquier contrato entre una sociedad mercantil y cualquiera de sus socios o Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, cuando se trate de una operación ajena al tráfico ordinario de la Sociedad o que no se realice en condiciones normales.

En relación con las nuevas exigencias de información a incluir en la memoria y según permite la Disposición adicional segunda del Real Decreto mencionado la Sociedad ha incluido opcionalmente en las Notas 10.3 y 10.4 de la memoria la correspondiente información comparativa.

2.7 Agrupación de partidas

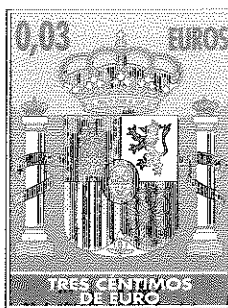
Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada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

2.8 Principio de empresa en funcionamiento

A 31 de diciembre de 2016 la Sociedad mantiene un fondo de maniobra negativo por importe de 1.573 miles de euros, si bien, del total de pasivos corrientes de la Sociedad por importe de 6.875 miles de euros, 1.568 miles de euros corresponde a saldos con sociedades del grupo.



CLASE 8.ª



ON0931294

El Accionista Único de la Sociedad, que cuenta con un apoyo financiero explícito de su grupo, apoyará financieramente a la Sociedad mediante la línea de crédito bancario que ha sido establecida para esta estructura y proporcionará el apoyo financiero necesario para hacer frente a sus compromisos futuros. Los Administradores de la Sociedad, en su condición de representantes del Grupo en el Consejo de Administración han decidido formular las presentes cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento, que supone la recuperación de los activos y la liquidación de los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran registrados en el balance adjunto, considerando los aspectos mencionados que manifiestan la incertidumbre acerca de la continuidad de las operaciones de la Sociedad.

3. Aplicación del resultado

3.1 Propuesta de aplicación de resultado

Las pérdidas del ejercicio se aplicaran al epígrafe "Resultados negativos de ejercicios anteriores".

3.2 Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible al Accionista Único.

Dada su condición de SOCIMI, y tal y como está recogido en el artículo 20 de sus estatutos sociales, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Véase Nota 1).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1 Instrumentos financieros

4.1.1 Activos financieros

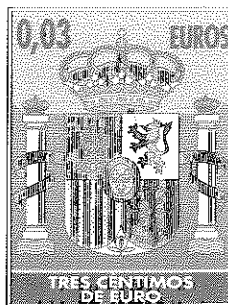
Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en la siguiente categoría:

- 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. Este epígrafe incluye fianzas y depósitos asociados a las inversiones inmobiliarias.



CLASE 8.ª



0N0931295

- Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

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.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las inversiones en empresas del Grupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el Fondo de Comercio, si lo hubiera).

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.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Sociedad para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

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.

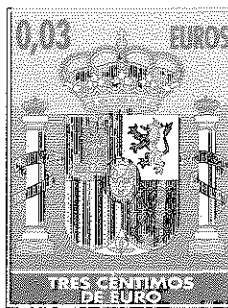
Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

4.1.2 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.



CLASE 8.ª



ON0931296

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.

4.2 Impuesto sobre Beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por Impuesto sobre Beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

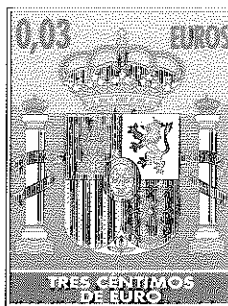
En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI

Con fecha 26 de julio de 2016, y con efectos a partir del 1 de enero de 2016 la Sociedad comunicó a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción adoptada por su Accionista Único de acogerse al régimen fiscal especial de SOCIMI.



CLASE 8.ª



ON0931297

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

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

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 sin perjuicio de que, durante el mismo, la Sociedad no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma cumplirá con sus compromisos antes de la finalización del periodo de 2 años.

4.3 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por prestación de servicios se produce 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.

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

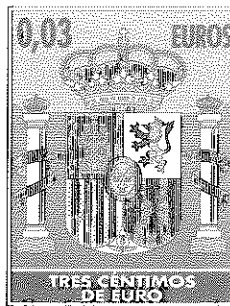
4.4 Provisiones y contingencias

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.



CLASE 8.ª



0N0931298

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no se dan las circunstancias para que las cuentas anuales adjuntas incluyan ni provisiones ni pasivos contingentes al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.

4.5 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.

4.6 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.

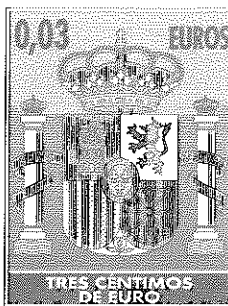
4.7 Partidas corrientes y no corrientes

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 cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.



CLASE 8.ª



ON0931299

4.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance se incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.9 Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones corrientes de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

4.10 Estado de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambio en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en los estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados de ingresos y gastos reconocidos

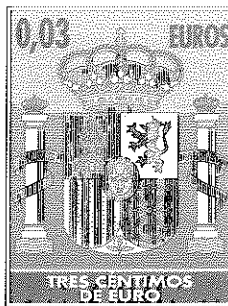
En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante los ejercicios, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan, en su caso:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la Sociedad.



CLASE 8.ª



0N0931300

- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estados totales de cambio en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final de los ejercicios de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios de criterio y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Operaciones con socios o propietarios: recoge los cambios en el patrimonio neto derivadas de reparto de dividendos, ampliaciones (reducciones de capital), pagos con instrumentos de capital, etc.

Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como puede ser distribución de resultados, traspasos entre partidas de patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

5. Inversiones financieras con empresas del grupo y vinculadas

El saldo y movimiento de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras con empresas del grupo y vinculadas" al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

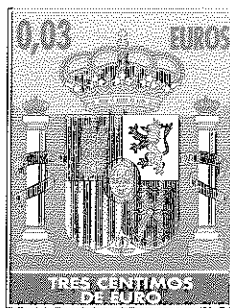
Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Descripción	Euros		
	Saldo al 09/02/2016	Adiciones	Saldo al 31/12/2016
Participaciones en empresas del grupo y asociadas:			
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	-	85.105.440	85.105.440
Deterioro	-	-	-
Total	-	85.105.440	85.105.440

Las adiciones en el epígrafe "Participaciones a largo plazo en empresas del grupo" en el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 corresponden a la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de la empresa Septuc Investments 2016, S.L.U. con fecha 7 de julio de 2016 por importe de 3.000 euros así como a las ampliaciones de capital desembolsadas por importe de 494 miles de euros con una prima de asunción total de 4.446 miles de euros y la compra de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad Empire Real State Spain, S.L.U. con fecha 10 de noviembre de 2016 por un importe final neto atribuible a la



CLASE 8.ª



0N0931301

Sociedad que ha ascendido a 78.772 miles de euros aproximadamente, de los cuales a 31 de diciembre de 2016 quedan pendientes de pago 4.690 miles de euros aproximadamente.

El importe inicial abonado se ha visto reducido por importe de 156 miles de euros, fruto de determinadas compensaciones a recibir por las entidades vinculadas Septuc Investments 2015, S.L.U. y Wyther Investments 2015, S.L.U. (Nota 10.2).

Adicionalmente, la Sociedad ha realizado aportaciones a los fondos propios de la sociedad dependiente Septuc Investments 2016, S.L.U por importe de 1.235 miles de euros aproximadamente.

La información más significativa relacionada con las empresas del Grupo al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

31 de diciembre de 2016

Razón social y Domicilio social	Auditor	% participación	Euros			
Septuc Investments 2015, S.L.U. (1) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)						
Empire Real Estate Spain, S.L.U. (2) C/ Roure, 6-8, 4ª planta, polígono industrial Mas Mateu El Prat de Llobregat (Barcelona)						
Total			7.307.003	89.232.534	(2.669.287)	85.105.440

(1) Cierre auditado al 31 de diciembre de 2016.

(2) Cierre no auditado, ya que la Sociedad cierra el 30 de junio de 2017.

Las empresas del grupo Septuc Investments 2015, S.L.U. y Empire Real Estate Spain, S.L.U. tienen por actividad principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

El valor razonable de las participaciones en empresas del grupo, ha sido calculado a partir del valor patrimonial ponderado por las plusvalías tácitas netas del efecto fiscal de dichas sociedades participadas. En base a lo anterior, la Sociedad no ha procedido a registrar deterioro alguno.

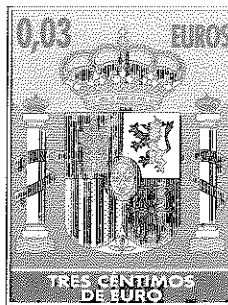
6. Patrimonio neto y fondos propios

6.1 Capital social

Con fecha 9 de febrero de 2016, el capital social de la Sociedad ascendía a 60.000 euros, representado por 60.000 acciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas en un 25%.



CLASE 8.ª



0N0931302

Con fecha 9 de diciembre de 2016 el Accionista Único desembolsó el 75% del capital pendiente de desembolsar, 45.000 euros, y realizó una ampliación de capital por importe de 7.795.500 euros, mediante la creación de 7.795.500 nuevas acciones, totalmente suscritas y desembolsadas, lo que se formalizó mediante escritura autorizada por el notario de Barcelona, don Emilio Roselló Carrión, el día 9 de diciembre de 2016 bajo el número 2.920 de su protocolo. Las citadas acciones se crearon con una prima de emisión total y conjunta de 70.159.500 euros. A 31 de diciembre de 2016 el capital social de la Sociedad asciende a 7.855.500 euros y está formado por 7.855.500 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas.

Desde el 17 de enero de 2017, la totalidad de las participaciones sociales se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgco, SARL, empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, y una determinada entidad de crédito.

Empire SOCIMI Holdco, S.A.R.L. es el Accionista Único de la Sociedad. No existen contratos con su Accionista Único distintos a los detallados en la Nota 9.

6.2 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, 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.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 esta reserva no se encontraba constituida.

6.3 Otras aportaciones de socios

Con fecha 27 de julio de 2016, el Socio Único de la Sociedad ha realizado una aportación a los fondos propios de la Sociedad por importe de 6.175 miles de euros.

7. Administraciones Públicas y situación fiscal

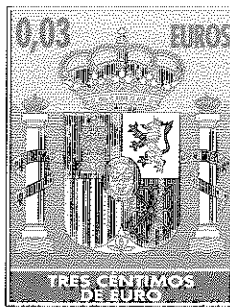
7.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

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

Concepto	Euros
	2016
	Acreedores
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	76
Total	76



CLASE 8.^a



0N0931303

7.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

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

Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

	Euros		
	Cuenta de pérdidas y ganancias		
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			(656.413)
	Aumentos	Disminuciones	Total
Impuesto sobre Sociedades			-
Base imponible fiscal			(656.413)

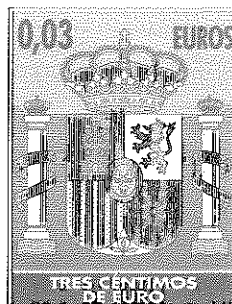
Dado que la Sociedad esta acogida al régimen SOCIMI (tipo impositivo al 0%), no se ha registrado activo por impuesto diferido.

7.3 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 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.



CLASE 8.ª



0N0931304

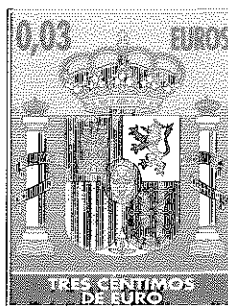
8. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI"), se detalla a continuación la siguiente información:

Descripción	Periodo terminado el 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.	N/A
b) Reservas de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en dicha ley • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 19% • Beneficios procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	
c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo general • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 18% (2009) y 19% (2010 a 2012) • Dividendos procedentes de rentas sujetas al gravamen del tipo del 0%	
d) Dividendos distribuidos con cargo a reservas, • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo general. • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 19% • Distribución con cargo a reservas sujetas al gravamen del tipo del 0%	
e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores	N/A
f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento que producen rentas acogidas a este régimen especial	N/A
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.	Adquisición de las participaciones en las sociedades siguientes: - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Septuc Investments 2015, S.L.U.: 7 de julio de 2016. - 100% de las participaciones sociales de la Sociedad Empire Real Estate Spain, S.L.U.: 10 de noviembre de 2016.



CLASE 8.^a



0N0931305

Descripción	Periodo terminado el 31 de diciembre de 2016
h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley	El Valor bruto contable de las participaciones es el siguiente (véase Nota 5) Septuc Investments 2015, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 6.178 miles de euros. Empire Real Estate Spain, S.L.U. Valor bruto y neto de la participación: 78.927 miles de euros.
i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas. Deberá identificarse el ejercicio del que proceden dichas reservas.	N/A

9. Ingresos y gastos

9.1 Importe neto de la cifra de negocios

La Sociedad no ha devengado importe alguno correspondiente al Importe neto de la cifra de negocios durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016.

9.2 Gasto de personal

La Sociedad no tiene personal propio.

La gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad de la Sociedad es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos. El importe devengado durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 con Anticipa Real Estate, S.L.U. ha ascendido a 6 miles de euros (véanse Notas 9.3 y 10.1).

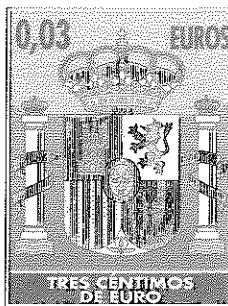
9.3 Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 presenta la siguiente composición (en euros):

Concepto	Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016
Servicios de profesionales independientes	654.774
Servicios bancarios y similares	1.489
Total Servicios exteriores	656.263



CLASE 8.ª



ON0931306

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" incluye los honorarios devengados por la sociedad por el asesoramiento por la formalización de un préstamo con una entidad financiera junto con otras sociedades vinculadas realizada con fecha 16 de enero de 2017 así como los honorarios devengados por el asesoramiento por la adquisición de la sociedad Empire Properties, S.L.U. adquirida con fecha 2 de marzo de 2017.

Adicionalmente, el epígrafe incluye los honorarios devengados por la sociedad vinculada Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria (véanse Notas 9.2 y 10.1).

10. Operaciones y saldos con partes vinculadas

10.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

Concepto	Euros
	Anticipa Real Estate, S.L.U.
Servicios recibidos	6.050
Total	6.050

Los servicios recibidos por empresas del grupo corresponden a los honorarios devengados a la sociedad del grupo Anticipa Real Estate, S.L.U. por la gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria.

10.2 Saldos con vinculadas

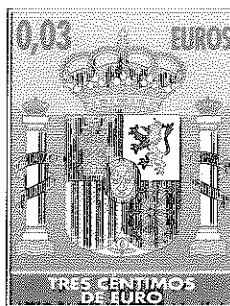
El importe de los saldos en balance con vinculadas es el siguiente:

31 de diciembre de 2016

Sociedades vinculadas	Euros		
	Activo corriente	Pasivo corriente	
	Créditos a corto plazo	Deudas a corto plazo	Saldos acreedores comerciales
Septuc Investments 2016, S.L.U.	-	1.445.546	-
Wyther Investments 2015, S.L.U.	-	116.235	-
Anticipa Real Estate, S.L.U.	200	-	6.050
Total	200	1.561.781	6.050



CLASE 8.ª



ON0931307

El saldo del epígrafe “Deudas a corto plazo” incluye un importe de 156 miles de euros en concepto de las compensaciones pendientes a recibir por las entidades vinculadas Septuc Investments 2016, S.L.U. y Wyther Investments 2015, S.L.U. detalladas en la Nota 5.

10.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

La Sociedad no ha devengado importe alguno en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016. De igual forma, el Consejo de Administración no mantiene saldos deudores o acreedores con la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, ni tiene concedidos préstamos ni obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida.

Al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 y a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2016 está formado por 3 personas físicas y una persona jurídica representadas por 4 hombres.

El importe total de las primas de seguros abonados por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., gestor integral de la Sociedad (véase Nota 9.3) a las entidades aseguradoras en concepto de cobertura de responsabilidades de Administradores y Directivos de la Sociedad ha ascendido a 22.822 euros.

Durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, los seguros de cobertura no han satisfecho importe alguno derivado de daños ocasionados por actos u omisiones por parte de los Administradores y Directivos de la Sociedad.

10.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Fruto del análisis realizado y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas ni los miembros del Consejo de Administración de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.U. ni las personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad.

11. Otra información

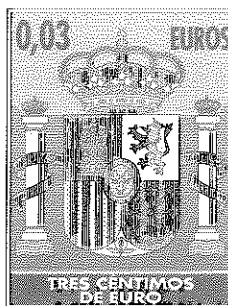
Honorarios de auditoría

Durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, 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 euros):

Descripción	2016
	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	15.300
Otros servicios de verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	15.300



CLASE 8.ª



ON0931308

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.

	2016
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	19
Ratio de las operaciones pagadas	12
Ratio de las operaciones pendientes de pago	90
	Euros
Total pagos realizados	35.683
Total pagos pendientes	3.167

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

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

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

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2016 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de soporte a los emprendedores, de estímulo al crecimiento y a la creación de puestos de trabajo, que modifica la Ley de Morosidad (Ley 3/2004 de 29 de diciembre) es de 30 días a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca un máximo a 60 días.

Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

Información cualitativa

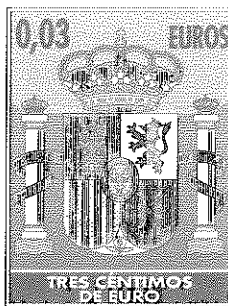
La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera de la Sociedad, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez.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

Riesgo de crédito

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. La Sociedad no tiene una elevada concentración del riesgo de crédito con terceros.



CLASE 8.ª



0N0931309

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance, así como la línea de crédito bancario establecida para proporcionar el apoyo financiero que necesario.

Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera de la Sociedad, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja.

Riesgo fiscal

El Accionista único se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con las obligaciones legales y fiscales descritas en la Nota 1, incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, la Sociedad pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Información cuantitativa

Riesgo de crédito

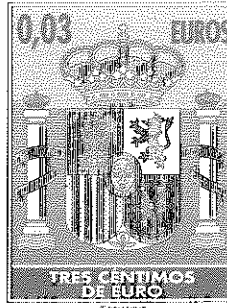
Al cierre del periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016 la Sociedad no tiene las cuentas a cobrar garantizadas mediante seguros de crédito.

Riesgo de tipo de interés

	31/12/2016
Porcentaje de deuda financiera a largo plazo referenciada a tipos fijos	100%



CLASE 8.ª



0N0931310

12. Hechos posteriores

Con fecha 16 de enero de 2017, la Sociedad, junto otras sociedades del grupo, ha formalizado un préstamo con una entidad financiera por importe de 104 millones de euros, aproximadamente. Adicionalmente, con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad ha adquirido a un tercero la sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. por un importe de 46 millones de euros, aproximadamente.

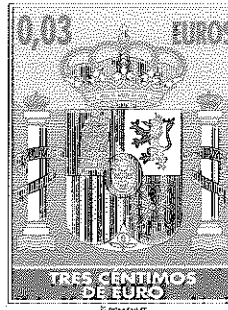
Desde el 17 de enero de 2017, la totalidad de las acciones sociales se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco S.à.r.L., empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, junto otras sociedades del grupo y una determinada entidad de crédito.

Con fecha 28 de marzo de 2017, se ha materializado el compromiso de apoyo financiero otorgado a la Sociedad por parte de su Accionista Único con la concreción de las medidas a adoptar para restablecer el equilibrio financiero y garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago de la Sociedad en el corto plazo.

No se han producido hechos posteriores a 31 de diciembre de 2016, adicionales a los anteriores, que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.ª



ON0931311

Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

**Informe de Gestión correspondiente al
periodo de 10 meses y 20 días terminado
el 31 de diciembre de 2016**

Torbel Investments 2015 Socimi, S.A.U. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó como sociedad anónima unipersonal en España, por tiempo indefinido, en escritura pública otorgada el día 9 de febrero de 2016 ante el notario de Barcelona Don Emilio Roselló Carrión con el número de protocolo 2451, con un capital social de 60.000 euros desembolsado en un 25% y con domicilio social en El Prat de Llobregat (Barcelona), Polígono Industrial Mas Mateu, Carrer Roure 6-8, 4ª planta.

Con fecha 9 de diciembre de 2016, el Accionista Único desembolsó los 45.000 euros (75%) pendientes de desembolsar. Dicho desembolso se elevó a público en escritura pública autorizada por el notario de Barcelona, don Emilio Roselló Carrión, el día 9 de diciembre de 2016 bajo el número 2.920 de su protocolo.

La Sociedad tiene por objeto social:

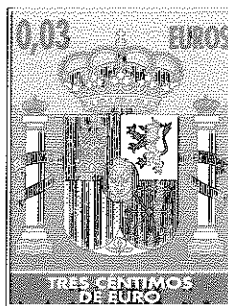
- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- La tenencia de participaciones en 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 aquéllas y que están sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- 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.

Con fecha 7 de julio de 2016, el Accionista Único decidió que la Sociedad se acogiera al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI"), regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Posteriormente, con fecha 26 de julio de 2016, comunicó formalmente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la opción por la aplicación del citado régimen especial de las SOCIMI con efectos a partir del 1 de enero de 2016.

La Sociedad está integrada dentro de un Grupo de Sociedades encabezado por la sociedad luxemburguesa BRE Europe 8NQ Sarl, del que también forma parte la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a su vez gestor integral de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes (Empire Real State Spain, S.L. y Septuc Investments 2016, S.L.) y formula separadamente cuentas anuales consolidadas.



CLASE 8.ª



ON0931312

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Contexto económico español 2016

El PIB español cierra el año 2016 con una tasa media de crecimiento anual del 3,2%, igual tasa que un año antes, y casi el doble que la media de la zona euro, según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se encadenan así tres años consecutivos de crecimiento económico y se sitúa el PIB a un paso de recuperar el nivel de renta perdido con la crisis.

Se modera la contribución de la demanda interna, mientras que la demanda externa aporta medio punto al crecimiento del PIB, después de dos años en negativo. El crecimiento del empleo se mantiene por segundo año en tasas cercanas al 3% (2,9% de media en 2016), lo que se traduce en la creación de 481.668 puestos de trabajo

Situación del sector inmobiliario

Con respecto al sector inmobiliario, se estima que los precios de la vivienda terminen manteniéndose en un balance positivo el próximo año mediante la venta de más de 450.000 inmuebles, con una revalorización del precio medio en torno al 4% anual a nivel nacional, con mejores pronósticos para el precio en Cataluña y Madrid. La recuperación del crédito, junto con los tipos de interés en niveles de mínimos históricos, mantendrá la demanda de vivienda por encima de las 450.000 viviendas. Sin embargo la heterogeneidad de la recuperación por zonas continuará marcando la tendencia del sector. Esperamos que este cambio de tendencia del sector de alquiler se consolide por motivos no solo financieros, sino también socio-económicos.

Alquileres

El mercado de alquiler seguirá siendo un valor de inversión al alza, ya que gozan de mayor rentabilidad bruta (efecto combinado de la revalorización de la vivienda, más la renta que se obtiene al ponerla en alquiler, antes de impuestos) en torno al 5%, frente a otros productos financieros que, actualmente, están ofreciendo retornos cercanos al cero o incluso negativos (Ibex35). El parque de viviendas en alquiler en España llegará a casi un 25% del total de viviendas ocupadas en 2017.

Actividad de la entidad

Se trata de una sociedad holding. No tiene actividad propia.

Plantilla

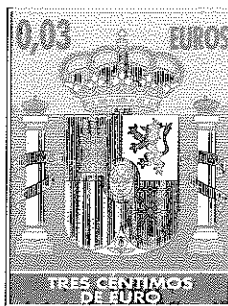
La Sociedad no tiene personal propio. La gestión administrativa de la Sociedad, así como la realización del soporte técnico en el desarrollo de la actividad inmobiliaria es realizada por la sociedad Anticipa Real Estate, S.L.U., a la cual se le retribuye en función de los acuerdos de gestión establecidos.

Adquisición de acciones propias

Durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, no se ha producido ninguna adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.



CLASE 8.ª



ON0931313

Investigación y desarrollo

En el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, la sociedad no ha realizado, interna ni externamente, ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo. No existen previsiones de realizarlas en el transcurso del próximo ejercicio.

Instrumentos financieros

Durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, la sociedad no ha contratado instrumentos de cobertura de tipos de interés.

Periodo medio de pago

Durante el periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, la empresa ha seguido la línea de promover aquellas acciones necesarias para el cumplimiento de la ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre) con el objetivo de eliminar los pagos realizados fuera del plazo legal. Durante 2016 se ha alcanzado un periodo medio de pago a proveedores de 19 días, con un ratio de operaciones pagadas de 12 días y un ratio de operaciones pendientes de pago de 90 días.

Riesgos e incertidumbres

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera de la Sociedad, la cual tiene establecidos los 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. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

Riesgo de crédito

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Adicionalmente, hay que indicar que, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance y cuenta con el apoyo financiero del grupo al que pertenece.

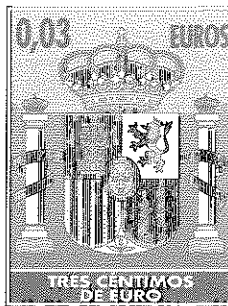
Riesgo de mercado

Tanto la tesorería como la deuda financiera de la Sociedad, están expuestas al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja.



CLASE 8.ª

REGISTRO DE MARCAS DE LA PATENTE DE MARCAS



ON0931314

Riesgo fiscal

La Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a cumplir con las obligaciones legales y fiscales descritas en la Nota 1 de la Memoria, incluyendo la de 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 de incumplimiento de alguna de las condiciones, la Sociedad pasaría a tributar por el régimen general siempre y cuando no subsanara dicha deficiencia en el ejercicio siguiente al incumplimiento.

Hechos posteriores

Con fecha 16 de enero de 2017, la Sociedad ha formalizado un préstamo con una entidad financiera junto otras sociedades del grupo por importe de 104 millones de euros, aproximadamente. Adicionalmente, con fecha 2 de marzo de 2017, la Sociedad ha adquirido a un tercero la Sociedad Empire Properties Spain, S.L.U. por un importe de 46 millones de euros, aproximadamente.

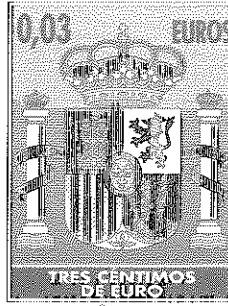
Desde el 17 de enero de 2017, la totalidad de las acciones sociales se encuentran en garantía de un contrato de financiación suscrito entre Empire Pledgeco S.à.r.L., empresa del grupo al que la Sociedad pertenece, junto otras sociedades del grupo y una determinada entidad de crédito.

Con fecha 28 de marzo de 2017 se ha materializado el compromiso de apoyo financiero otorgado a la Sociedad por parte de su Accionista Único con la concreción de las medidas a adoptar para restablecer el equilibrio financiero y garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago de la Sociedad en el corto plazo.

No se han producido hechos posteriores a 31 de diciembre de 2016, adicionales a los anteriores, que pudieran tener impacto significativo en las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.^a



0N0931315

**Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Formulación de los Estados financieros e información, correspondiente al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016

DILIGENCIA: Por la presente se hace constar a los efectos oportunos del Artículo 253 de la Ley de sociedades de Capital que los presentes Estados financieros e información de Torbel Investments 2015 SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) correspondientes al periodo de 10 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre de 2016, compuestas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo, la memoria y el informe de gestión, se hallan extendidas en un ejemplar de 31 hojas de papel del Estado Clase 8.^a del núm. 0N0931284 al núm. 0N0931315 ambos incluidos, estando formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión del 29 de marzo de 2017, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación.

El Prat de Llobregat (Barcelona), 29 de marzo de 2017

Anticipa Real Estate, S.L.U.
Representada por el Sr. Eduard Mendiluce Fradera
Presidente

Sr. Jean- Christophe Dubois
Vocal

Sr. Jean-François Bossy
Vocal

Sr. Diego San José
Vocal