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

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

DICIEMBRE 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 Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (en adelante, "**Hispanotels**", la "**Sociedad**", la "**Compañía**" o el "**Emisor**"), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo de la Circular del MAB 2/2018, de 24 de julio, sobre los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (en adelante, "**Circular del MAB 2/2018**"), designándose a Renta 4 Corporate, S.A., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en las Circulares del MAB 2/2018 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 Hispanotels 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 2/2018.

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 3

1.5. Información financiera, tendencias significativas y, en su caso, previsiones o estimaciones. Recogerá las cifras claves que resuman la situación financiera del emisor. 6

1.6. Administradores y altos directivos del emisor 8

1.7. Composición accionarial 9

1.8. Información relativa a las acciones 9

2. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO ... 10

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 10

2.2. Auditor de cuentas de la Sociedad 10

2.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio…) y objeto Social 11

2.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes 13

2.4.1. Nombre legal y comercial 13

2.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad 13

2.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI 22

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 41

2.6.3. Información fiscal 41

2.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias 54

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 55

2.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor 65

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 66

2.9. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares 66

2.10. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...) 66

2.11. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor 67

2.12. Información financiera 68

2.12.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al período 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. 68

2.12.2. En caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subnación y plazo previsto para ello. 77

2.12.3. Descripción de la política de dividendos 78

2.12.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor 81

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 81

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 84

2.14.1. Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2017 y en el ejercicio en curso.... 84

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 86

2.15. Información relativa a operaciones vinculadas 86

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. En caso de no existir, declaración negativa. La información se deberá, en su caso, presentar distinguiendo entre tres tipos de operaciones vinculadas:..... 86

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos..... 86

b) Operaciones realizadas con los administradores y directivos 86

c) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo 86

A efectos de este apartado, se considerarán significativas aquellas operaciones cuya cuantía exceda del 1% de los ingresos o de los fondos propios de la Sociedad (considerando para el cómputo como una sola operación todas las operaciones realizadas con una misma persona o entidad)..... 86

2.16. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros..... 90

2.17. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor..... 90

2.17.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de ser un Consejo de Administración 90

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. 92

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 94

2.18. Empleados. Número total (categorías y distribución geográfica). 94

2.19. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Así mismo se incluirá también el detalle de los administradores y directivos que tengan una participación directa o indirectamente, igual o superior al 1% del capital social..... 94

2.20. Declaración sobre el Capital circulante..... 95

2.21. Declaración sobre la estructura organizativa de la Compañía..... 95

2.22. Declaración sobre la existencia Reglamento Interno de Conducta 96

2.23. Factores de riesgo 96

2.23.1 Riesgos operativos y del sector 98

2.23.2 Riesgos operativos y asociados a la valoración..... 101

2.23.3 Riesgos ligados a las acciones..... 101

2.23.4 Riesgos asociados al marco regulatorio y riesgos fiscales 102

2.23.5 Otros Riesgos 104

3. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES 106

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 su incorporación 106

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 106

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 106

3.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de la acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMI . 108

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 113

3.9. Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función 118

4. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS 120

5. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES 121

5.1. Información relativa al Asesor Registrado incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor 121

5.2. En caso de que el Documento incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor 121

5.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI 122

ANEXO I Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMIs 123

ANEXO II **Estados Financieros Anuales PYMES de Taxdir, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015 ..... 124**

ANEXO III **Estados Financieros Anuales PYMES de Taxdir, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2016 ..... 125**

ANEXO IV **Estados Financieros Anuales abreviados de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017 .... 126**

ANEXO V **Estados Financieros Intermedios de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. y revisión limitada del auditor a fecha 31 de agosto de 2018 ..... 127**

ANEXO VI **Informe de valoración de los activos de la Compañía 128**

ANEXO VII **Informe de valoración independiente de la Compañía 129**

ANEXO VIII **Informe sobre estructura y procedimientos 130**

1. RESUMEN

Debe advertirse que este resumen debe leerse como introducción al DIIM y que toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Documento Informativo en su conjunto, así como en la información pública de la Sociedad disponible en cada momento.

1.1. Responsabilidad sobre el Documento

Todos los miembros del Consejo de Administración, es decir, D. Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Rodrigo Fontcuberta Bustos, D. Marcos Murube Fontcuberta, D. Sergio Olivares Requena, Dña. Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez y Dña. Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez; en ejercicio de la delegación expresa conferida por la Junta General Extraordinaria celebrada con fecha 26 de septiembre de 2018, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo de la Circular MAB 2/2018.

Todos los miembros del Consejo de Administración mencionados anteriormente, en ejercicio de la delegación expresa conferida por el Consejo de Administración celebrado con fecha 15 de noviembre de 2018, y 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

Tomando en consideración el rango de valores contenido en el informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a fecha 31 de agosto de 2018, realizado por Grant Thornton Advisory, S.L.P. (en adelante, "**Grant Thornton**"); emitido con fecha 19 de octubre de 2018 y, los hechos posteriores al mismo, el Consejo de Administración de la Compañía celebrado con fecha 15 de noviembre de 2018, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la Sociedad de 5,90 euros, lo que supone un valor total de los fondos propios de la Sociedad de 65.931.910 euros.

Patrimonio Neto Corregido (€ miles)	Rango bajo	Rango alto
Patrimonio Neto a 31/08/2018	**48.671**	**48.671**
Ajustes al Patrimonio Neto	**16.598**	**18.582**
Inmovilizado intangible	(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material	1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias	29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	(33)	(33)
Inversiones financieras LP	(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes	77	77
Pasivo por impuesto diferido por plusvalías de activos	(4.888)	(4.888)
Costes de estructura	(7.266)	(5.282)
Patrimonio Neto Corregido a 31/08/2018	**65.269**	**67.253**
Hechos posteriores	(1.004)	(1.004)
Total	**64.265**	**66.249**
Número de acciones (miles)	11.175	11.175
PNC por acción (€)	**5,75**	**5,93**

En el apartado 2.6.5. del Documento Informativo se ha detallado la metodología de valoración empleada por Grant Thornton.

1.3. Principales factores de riesgo

Antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de Hispanotels, 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:

Dependencia significativa de NH Hoteles

La Sociedad genera ingresos esencialmente como consecuencia de las rentas obtenidas de los contratos de alquiler de sus inmuebles. A 31 de agosto de 2018, del total de la cartera de activos de la Sociedad, el 86% de los ingresos provenía de los contratos de arrendamiento con NH Hoteles (en adelante, **"NH"**), lo que supone una gran dependencia en la generación de ingresos. A pesar de tener vigentes contratos de larga duración con NH (hasta 2028), esta baja diversificación de clientes supone un riesgo para la Sociedad en caso de impago de las rentas o de verse afectada la relación contractual y, por lo tanto, podría afectar negativamente la situación financiera, los resultados o valoración de ésta.

Concentración significativa en una tipología de activo

A 30 de junio de 2018, el 88 % del valor total de los activos de la Sociedad son hoteles, lo que supone poca diversificación en cuanto a tipo de activo se refiere. Por ello, todos los cambios que se produjeran en dicho sector (condiciones económicas, tecnológicas, competencia, etc.) afectarían a los activos mantenidos por la Sociedad, lo que podría afectar negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Conflicto de interés con la sociedad gestora

Tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, la Sociedad está asesorada por la empresa AM7 Proyectos, S.L. (en adelante, **"AM7"**), la cual también presta servicios de administración y gestión a Vitruvio Real Estate SOCIMI, S.A. (en adelante, **"Vitruvio"**). El contrato entre AM7 y la Sociedad no establece ninguna cláusula de exclusividad, por lo que AM7 puede prestar los mismos servicios que los que ofrece a Hispanotels a otras compañías pudiendo ocasionar conflictos de interés entre las partes asesoradas.

Adicionalmente, uno de los miembros del Consejo de Administración de Hispanotels, Sergio Olivares Requena, es también administrador solidario de la sociedad gestora AM7 y Consejero ejecutivo y delegado de Vitruvio SOCIMI. Dicho miembro, en su doble condición de consejero de la gestora y de Vitruvio, podría llevar a cabo actividades corporativas y de gestión que pudiesen entrar en conflicto con los intereses de otros potenciales accionistas de Hispanotels.

Si bien, según lo recogido en el contrato, AM7 se compromete a evitar los conflictos de interés en el cumplimiento de las obligaciones derivadas del mismo y a comunicar dichas situaciones en el caso de que la aparición del conflicto sea inevitable o se haya manifestado sobradamente.

Concentración geográfica

A 30 de junio de 2018, los activos que la Sociedad posee en Madrid representan el 89% del valor total de su cartera de inmuebles. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicho Ayuntamiento o Comunidad Autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Nivel de endeudamiento

A 31 de agosto de 2018, la Sociedad tiene una deuda financiera bruta de 14,1 millones de euros, devengando intereses variables y fijos. Dicha deuda fue contraída para financiar la adquisición de nuevos activos inmobiliarios, mediante la concesión de garantías hipotecarias sobre los inmuebles que ya habían sido adquiridos, así como para atender a las necesidades de tesorería de la Compañía; no teniendo covenants financieros. A 31 de agosto de 2018 el ratio Loan to Value de la Sociedad asciende a 10,8%, considerando el valor de los activos a 30 de junio de 2018.

En el caso de que los flujos de caja generados por las rentas percibidas de la cartera inmobiliaria no fueran suficientes para atender el pago de la deuda financiera existente, dicho incumplimiento afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Hispanotels.

Riesgo de ejecución de la hipoteca existente sobre parte de los activos inmobiliarios de la Sociedad

A la fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels tiene hipotecados 4 de sus activos a favor del Banco Sabadell, S.A. y Barclays Bank PLC. Los activos hipotecados son: Hotel Zurbano I y II, Hotel Balboa y Hotel Valladolid. La deuda hipotecaria asciende a 9.717.505 euros a 31 de agosto de 2018. Adicionalmente, a raíz de la operación por la cual Hispanotels adquirió un Derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de protección oficial en San Sebastián de los Reyes (Madrid), la Sociedad se ha subrogado en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.399.847. En caso de que Hispanotels incumpla las obligaciones contractuales de dichos préstamos hipotecarios, las entidades financieras podrían ejecutar las garantías, afectando negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Hispanotels.

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

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. es una sociedad anónima acogida al régimen de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), con domicilio social situado en la calle Zurbano 83, piso 1º, 28004, Madrid.

La principal actividad de la Sociedad, siguiendo el requisito exigido en relación con este punto en la Ley de SOCIMIs, consiste en la adquisición y promoción de inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Desde la constitución de Hispanotels y hasta la fecha del presente Documento Informativo, los principales hitos de la Sociedad han sido:

1947 - Constitución de la Sociedad: Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. se constituyó con fecha 19 de diciembre de 1947 por tiempo indefinido bajo la denominación de Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria (en adelante **"Taxdir Inmobiliaria"**) con domicilio social situado en la calle Cristóbal Bordiú 19, 3º, Madrid; en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Barcelona, D. Luis Riera Aisa, con fecha 19 de diciembre de 1947, bajo el número 196 de su protocolo, e inscrita con fecha 4 de abril de 1951 en el Registro Mercantil de Barcelona, en el Tomo 704, 2 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 110, Hoja 2.142, Inscripción 1ª.

Desde 1947 hasta 2013 - Composición de la cartera de activos

Desde su constitución y hasta 2013, Taxdir Inmobiliaria adquirió nuevos inmuebles con el objetivo de conformar una cartera de activos que le permitiese obtener rentas y aumentar así la rentabilidad de sus accionistas.

2013 - Cambio de denominación social: Taxdir, S.A.

Con fecha 26 de noviembre de 2013, la Junta Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria, aprobó el cambio de denominación de la Sociedad; que pasó de denominarse Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria a Taxdir, S.A. (en adelante **"Taxdir"**); con domicilio social situado en la calle Zurbano 83, piso 1º, 28004, Madrid. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 6 de febrero de 2014, bajo el número 178 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 12 de febrero de 2014, en el Tomo 3.558, Folio 134, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 22ª.

2017 – Adopción del Régimen fiscal de SOCIMI y cambio denominación Social: Taxdir SOCIMI, S.A.

Con fecha 12 de septiembre de 2017, la Junta General de Accionistas de Taxdir adoptó el acuerdo de acogerse al régimen fiscal de SOCIMI junto con el cambio de denominación de la Sociedad, la cual pasó de denominarse Taxdir, S.A. a Taxdir SOCIMI, S.A. (en adelante **"Taxdir SOCIMI"**) Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 22 de septiembre de 2017, bajo el número 2.059 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de septiembre de 2017, en el Tomo 3.558, Folio 163, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 27ª.

Fusión y cambio de denominación: Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Con fecha 21 de noviembre de 2017, la Junta de Accionistas de Taxdir SOCIMI, S.A. aprobó la fusión por absorción de las sociedades Lanceros SOCIMI, S.A., sociedad constituida en Madrid como sociedad anónima el 19 de diciembre de 1947 (absorbida y en adelante **"Lanceros"**), Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano SOCIMI, S.A., sociedad constituida con duración ilimitada en Madrid como Sociedad anónima el 18 de abril de 1956 (absorbida y en adelante **"FIRUSA"**) y Taxdir SOCIMI, S.A. (absorbente). En la misma Junta y como consecuencia de dicha fusión, se aprobó el cambio de denominación de Taxdir SOCIMI, S.A. a Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (en adelante **"Hispanotels"**), manteniendo el mismo domicilio social. Ambos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro-Rubio Serres, con fecha 28 de diciembre de 2017, bajo el número 3.082 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 15 de enero de 2018, al Tomo 3.558, Folio 163, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 28ª.

Tras la fusión, Hispanotels adquirió en bloque a título universal la totalidad del patrimonio de las Sociedades absorbidas, aumentando así, el número de activos y el valor de su cartera.

Cartera de activos:

Desde su constitución en 1947, Hispanotels ha llevado a cabo una estrategia de crecimiento basada en la adquisición de nuevos activos y en la gestión de los mismos; con el objetivo de añadir valor a su cartera e incrementar la rentabilidad de los accionistas mediante la optimización de las rentas a percibir, así como de los gastos necesarios para el funcionamiento correcto de los inmuebles.

A fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels posee el 100% de sus activos, sobre los que ejerce la propiedad de forma directa. El 88% del valor total de la cartera está compuesta por activos de uso hotelero. El 12% restante son activos residuales (locales comerciales, pisos individuales, etc.)

La cartera de activos de la Sociedad, cuya valoración a 30 de junio de 2018 asciende a 89.513.800 euros según informe de valoración de Savills Aguirre Newman, S.A. (en adelante, **"Savills"**), está compuesta por los siguientes activos:

#	Activo	Tipología	Localización	Superficie (m^2)	GAV*
Hoteles					
1	Hotel NH Balboa	Hotel	Madrid	5.434	20.300.000 €
2	Hotel NH Zurbano I y II	Hotel	Madrid	13.886	45.000.000 €
3	Hotel NH Alcorcón	Hotel	Madrid	5.539	6.800.000 €
4	Hotel NH Ciudad de Valladolid	Hotel	Valladolid	5.794	4.500.000 €
5	Hotel la Perdiz	Hotel	Jaén	5.601	1.900.000 €
6	Hotel Allioli	Hotel	Gerona	3.015	500.000 €
7	Hotel El Ciervo + Estación de servicio	Hotel	Zaragoza	n.d.	900.000 €
Oficinas					
8	Oficina de Zurbano	Oficina	Madrid	175	750.000 €
Locales comerciales					
9	2 locales comerciales C/Colombia	Local	Madrid	661	1.485.000 €
10	4 locales comerciales en Castellonou	Local	Gerona	797	230.000 €
Garajes					
11	Garaje C/Colombia + trastero	Garaje	Madrid	716	700.000 €

#	Activo	Tipología	Localización	Superficie (m^2)	GAV*
Suelos/ solares					
12	6 Parcelas en Castellonou	Suelo	Gerona	2.814	280.000 €
13	Suelo hotelero en Castellonou	Solar	Gerona	5.990	6.000 €
14	Solar deportivo en Castellonou	Suelo	Gerona	3.990	20.000 €
15	Finca de Nerja	Rústico	Málaga	570.000	290.000 €
16	Finca de La Junquera	Rústico	Gerona	1.700.000	300.000 €
17	Finca Masía de Roda	Rústico	Barcelona	400.000	72.800 €
Residencial					
18	7 pisos en Rosas	Residencial	Gerona	166	820.000 €
19	2 pisos en C/Juan Ramón Jiménez	Residencial	Madrid	625	860.000 €
Derecho de superficie					
20	VPO en San Sebastián de los Reyes	Residencial	Madrid	4.069	3.800.000 €
	Total			**2.729.272**	**89.513.800 €**

*GAV: Gross Asset Value

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

Información financiera histórica auditada

A continuación, se presentan los Estados Financieros PYME auditados de Taxdir, S.A. previos a la fusión y correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015 y 2016, así como los Estados Financieros abreviados y auditados de Hispanotels correspondientes al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017 tras la absorción de Lanceros y FIRUSA.

Cuenta de resultados:

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Importe neto cifra de negocios	954.220	1.285.650	2.287.858
Gastos de personal	(101.680)	(100.904)	(116.825)
Otros gastos de explotación	(224.303)	(188.744)	(321.436)
Amortización del Inmovilizado	(260.384)	(260.734)	(325.823)
Resultado enajenación del inmovilizado	-	-	689.589
Otros resultados	47.645	57.567	1.007
Resultado de explotación	**415.497**	**792.834**	**2.214.370**
Ingresos financieros	101.208	161.632	577.828
Gastos financieros	(25.622)	(22.293)	(26.882)
Variación valor razonable inst. financieros	(13.434)	(23.343)	-
Resultado antes de impuestos	**477.650**	**908.831**	**2.765.316**
Impuestos sobre beneficios	(119.764)	(227.377)	(168.485)
Resultado del ejercicio	**357.886**	**681.454**	**2.596.831**

Balance de situación:

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Activo no corriente	**7.230.427**	**7.047.146**	**59.853.161**
Inmovilizado material	3.611.706	3.558.690	4.512.729
Inmovilizado inmaterial	-	-	2.892.411
Inversiones inmobiliarias	1.526.152	1.395.887	51.336.053
Inversiones financiera l/p	104.392	1.144.614	547.920
Inversiones en empresas del grupo	1.988.177	947.954	564.048
Activo corriente	**5.244.638**	**5.204.945**	**10.004.750**
Duedores comerciales	(142.146)	2.206	740.320
Inversiones financieras c/p	5.121.511	5.118.986	9.226.556
Efectivo	265.273	83.752	37.874
Total activo	**12.475.065**	**12.252.091**	**69.857.911**
Patrimonio neto	**8.036.913**	**7.691.237**	**48.154.594**
Capital social	1.072.400	1.072.400	2.234.980
Prima de emisión	1.513.650	1.513.650	39.500.453
Reservas	5.268.075	4.598.831	4.743.208
Resultado del ejercicio	357.886	681.454	2.596.831
Acciones en patrimonio propias	(175.098)	(175.098)	(175.098)
Dividendo a cuenta	-	-	(745.780)
Pasivo no corriente	**4.273.076**	**3.759.224**	**19.264.414**
Deudas con entidades de crédito	4.125.402	3.512.451	7.988.876
Otras deudas l/p	147.674	147.674	766.567
Pasivos por impuesto diferido	-	99.098	10.508.971
Pasivo corriente	**165.076**	**801.630**	**2.438.902**
Deudas con entidades de crédito	-	269.810	1.167.681
Otras deudas c/p	163.736	12.861	16.436
Provisiones a c/p	1.339	-	-
Proveedores/ acreedores c/p	-	518.960	1.254.785
Total Patrimonio neto y Pasivo	**12.475.065**	**12.252.091**	**69.857.911**

Información financiera proforma:

Tal y como se ha explicado anteriormente, con fecha 21 de noviembre de 2017 se produjo la fusión entre Lanceros, FIRUSA y Taxdir (absorbente). Dicha fusión tiene efectos contables a partir del 21 de noviembre de 2017.

A modo informativo, y con el objetivo de facilitar la comparativa de datos, se presenta la cuenta de resultados proforma de las tres sociedades (Taxdir, FIRUSA y Lanceros), correspondiente a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017. La misma no ha sido auditada ni sometida a revisión limitada.

Cuenta de resultados proforma:

Cuenta de Resultados	31.12.15*	31.12.16*	31.12.17*
Importe neto cifra de negocios	3.855.733	4.368.777	4.989.752
Variación de existencias	-	-	-
Aprovisionamientos	(47.081)	(42.887)	-
Otros ingresos de explotación	-	33.479	8.079
Gastos de personal	(251.026)	(225.793)	(236.845)
Otros gastos de explotación	(723.951)	(726.862)	(1.035.749)
Amortización del Inmovilizado	(1.098.491)	(1.084.641)	(954.216)
Deterioro y resultado por enajenaciones	-	-	-
Otros resultados	154.372	176.728	3.824.459
Resultado de explotación	**1.889.556**	**2.498.802**	**6.595.480**
Resultado financiero	(475.053)	(126.261)	389.594
Resultado antes de impuestos	**1.414.503**	**2.372.541**	**6.985.074**
Impuestos sobre beneficios	(302.460)	(567.689)	(883.099)
Resultado del ejercicio	**1.112.044**	**1.804.851**	**6.101.975**

*Cifras proforma no auditadas ni revisadas

En el apartado 2.12. del presente Documento Informativo se ha detallado la información financiera histórica y proforma de la Compañía.

Tendencias significativas:

A continuación, se detalla la cuenta de pérdidas y ganancias de Hispanotels a 31 de agosto de 2018. La misma ha sido sometida a revisión limitada:

Cuenta de Resultados	31.08.18**
Importe neto cifra de negocios	3.431.147
Gastos de personal	(135.383)
Otros gastos de explotación	(641.700)
Amortización del Inmovilizado	(579.186)
Imputación de subvenciones	10.893
Deterioro y resultado por enajenaciones	(1.143.847)
Otros resultados	64.958
Resultado de explotación	**1.006.883**
Ingresos financieros	68.123
Gastos financieros	(103.874)
Deterioro y result. enajenación	23.883
Variación valor razonable inst. financier	43.486
Resultado antes de impuestos	**1.038.500**
Impuestos sobre beneficios	-
Resultado del ejercicio	**1.038.500**

* Cifras sometidas a revisión limitada pero no auditadas

Previsiones y estimaciones:

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

1.6. Administradores y altos directivos del emisor

A fecha del presente Documento Informativo, los miembros del Consejo de Administración de Hispanotels son:

Nombre	Cargo	Fecha de nombramiento	Carácter
Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez.	Presidenta y Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejero Delegado	21 de noviembre de 2017	Dominical ejecutivo
Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Marcos Murube Fontcuberta	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Rodrigo Fontcuberta Bustos	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Sergio Olivares Requena	Consejero independiente	21 de noviembre de 2017	Independiente no ejecutivo
Octavio Fernández de la Reguera	Secretario no Consejero	21 de noviembre de 2017	Secretario no Consejero

El único directivo es Iñigo Fontcuberta Alonso - Martínez (Consejero Delegado).

A la fecha del presente Documento Informativo, la participación de los consejeros con un porcentaje superior al 1% es del 52,82 %.

En el apartado 2.17 del presente Documento Informativo, se incluye una descripción detallada de sus antecedentes profesionales y el perfil de cada uno de ellos.

1.7. Composición accionarial

El desglose accionarial actual es el siguiente:

Accionistas	Nº de acciones	Valoración (€)	Participación
Almudena Fontcuberta A-Martínez	1.328.651	7.839.041	11,89%
Cristina Fontcuberta A-Martínez	1.051.362	6.203.036	9,41%
Iñigo Fontcuberta A-Martínez	879.839	5.191.050	7,87%
Magdalena Fontuberta A-Martínez	813.799	4.801.414	7,28%
Casilda Fontcuberta A-Martínez	712.059	4.201.148	6,37%
Santiago Fontcuberta A-Martínez	571.492	3.371.803	5,11%
Marcos Murube Fontcuberta	316.317	1.866.270	2,83%
Rodrigo Fontcuberta Bustos	230.183	1.358.080	2,06%
36 accionistas minoritarios	5.220.266	30.799.569	46,71%
Autocartera	50.932	300.499	0,46%
Total	**11.174.900**	**65.931.910**	**100%**

En el apartado 2.19 del presente Documento Informativo, se incluye una descripción detallada de la composición accionarial y de los directivos de la Compañía.

A la fecha del presente Documento Informativo, la participación de los consejeros con un porcentaje superior al 1% es del 52,82 %.

1.8. Información relativa a las acciones

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de Hispanotels está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 11.174.900 euros, representado por 11.174.900 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, todas ellas de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta.
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).

En el apartado 3 del presente Documento Informativo, se ha detallado información relativa a las acciones de la Sociedad.

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

Todos los miembros del Consejo de Administración, es decir, D. Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Rodrigo Fontcuberta Bustos, D. Marcos Murube Fontcuberta, D. Sergio Olivares Requena, Dña. Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez y Dña. Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez; en ejercicio de la delegación expresa conferida por la Junta General Extraordinaria celebrada con fecha 26 de septiembre de 2018, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo de la Circular MAB 2/2018.

Todos los miembros del Consejo de Administración mencionados anteriormente, en ejercicio de la delegación expresa conferida por el Consejo de Administración celebrado con fecha 15 de noviembre de 2018, y 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 PYME de Taxdir, S.A. del ejercicio cerrado con fecha 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016, así como las cuentas anuales abreviadas de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. del ejercicio cerrado con fecha 31 de diciembre de 2017 han sido preparadas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007, las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010, así como las modificaciones introducidas mediante el Real Decreto 602/2016, y han sido auditadas por Capital Auditors and Consultants, S.L. (en adelante, "**Capital Auditors**"), sociedad domiciliada en la calle Juan Bravo nº 20, 1º Derecha, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 25.069, Sección 8, Folio 130, Hoja M-451.469 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S1886.

Capital Auditors fue contratado como auditor de cuentas de la Sociedad de manera voluntaria y sin nombramiento en Junta (al no tener la obligación de ser auditada), para la auditoría de las cuentas anuales de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2018. Posteriormente, con motivo de la incorporación al MAB, Hispanotels contrató a Capital Auditors como auditor de cuentas de la Sociedad de manera voluntaria y sin nombramiento en Junta (al no tener la obligación de ser auditada), para la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015.

Los Estados Financieros intermedios de Hispanotels a 31 de agosto de 2018, han sido preparados de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010. Dichos Estados Financieros han sido sometidos a revisión limitada por BDO Auditores, S.L.P. (en adelante, **"BDO"**), sociedad

domiciliada en la calle Paseo de Recoletos nº 37-41, 28004, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.413, Folio 201, Hoja M-238188 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242.

Con fecha 26 de septiembre de 2018 y, tras la renuncia de Capital Auditors como auditor de la Sociedad, la Junta de Accionistas de Hispanotels nombró a BDO como nuevo auditor para la revisión limitada a 31 de agosto de 2018, así como auditor de las cuentas anuales de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2018, 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2020. Dicho nombramiento y la correspondiente aceptación se encuentra debidamente inscrito en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 36.554, Sección 8, Folio 209, Hoja M-60059.

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

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. es una sociedad anónima acogida al régimen de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), con domicilio social situado en la calle Zurbano 83, piso 1º, 28004, Madrid.

1947 - Constitución de la Sociedad: Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. se constituyó con fecha 19 de diciembre de 1947 por tiempo indefinido bajo la denominación de Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria (en adelante **"Taxdir Inmobiliaria"**) con domicilio social situado en la calle Cristóbal Bordiú 19, 3º, Madrid; en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Barcelona, D. Luis Riera Aisa, con fecha 19 de diciembre de 1947, bajo el número 196 de su protocolo, e inscrita con fecha 4 de abril de 1951 en el Registro Mercantil de Barcelona, en el Tomo 704, 2 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 110, Hoja 2.142, Inscripción 1ª.

Fusión y cambio de denominación: Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Con fecha 21 de noviembre de 2017, la Junta de Accionistas de Taxdir SOCIMI, S.A., anteriormente Taxdir Inmobiliaria, aprobó la fusión por absorción de las sociedades Lanceros SOCIMI, S.A., sociedad constituida en Madrid como sociedad anónima el 19 de diciembre de 1947 (absorbida y en adelante **"Lanceros"**), Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano SOCIMI, S.A., sociedad constituida con duración ilimitada en Madrid como sociedad anónima el 18 de abril de 1956 (absorbida y en adelante **"FIRUSA"**) y Taxdir SOCIMI, S.A. (absorbente). En la misma Junta y como consecuencia de dicha fusión, se aprobó el cambio de denominación de Taxdir SOCIMI, S.A. a Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (en adelante **"Hispanotels"**), manteniendo el mismo domicilio social. Ambos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro-Rubio Serres, con fecha 28 de diciembre de 2017, bajo el número 3.082 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 15 de enero de 2018, al Tomo 3.558, Folio 163, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 28ª.

Objeto Social:

El objeto Social de la Compañía se recoge en el artículo 2 de sus estatutos Sociales (en adelante, los "**Estatutos Sociales**"), cuyo tenor literal a la fecha del presente Documento Informativo, en consonancia con lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre (en adelante, la "**Ley de SOCIMI**"), es el siguiente:

Constituye su objeto Social:

El objeto Social consistirá en el ejercicio de las siguientes actividades:

a) *La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la rehabilitación.*

b) *La tenencia de participaciones en el Capital de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 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 Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*

c) *La tenencia de participaciones en el Capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto Social la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs.*

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

e) *La realización de actividades accesorias a las anteriores, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.*

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

   Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad. Si la Ley exigiere para el ejercicio de las actividades incluidas en el objeto Social algún título profesional, éstas deberán realizarse por medio de personas que ostenten la titulación requerida.

   Aquellas actividades que por disposición legal requieran para su ejercicio autorización administrativa, licencia o inscripción en un registro especial, no podrán realizarse sin el previo cumplimiento de estos requisitos.

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

2.4.1. Nombre legal y comercial

La denominación social actual de la Compañía es Hispanotels Inversiones SOCIMI S.A., no teniendo nombre comercial, aunque en presentaciones comerciales se suele hacer referencia a la Compañía como Hispanotels, de forma abreviada.

2.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad

A continuación, se describen los principales hitos alcanzados por la Sociedad:

1947 - Constitución de la Sociedad: Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. se constituyó con fecha 19 de diciembre de 1947 por tiempo indefinido bajo la denominación de Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria (en adelante **"Taxdir Inmobiliaria"**) con domicilio social situado en la calle Cristóbal Bordiú 19, 3º, Madrid; en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Barcelona, D. Luis Riera Aisa, con fecha 19 de diciembre de 1947, bajo el número 196 de su protocolo, e inscrita con fecha 4 de abril de 1951 en el Registro Mercantil de Barcelona, en el Tomo 704, 2 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 110, Hoja 2.142, Inscripción 1ª.

El capital social se fijó en 5.000.000 de pesetas, representado por 1.000 acciones al portador de 5.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 1.000, ambos inclusive.

La Sociedad fue constituida por D. Trino Fontcuberta Roger, D. Vicente Carrión Pascua, D. José María Arrondo Maiza, D. Francisco Rodríguez y D. Adolfo Estaban. A la fecha de constitución, se suscribió el total del capital social pero tan sólo fue desembolsado un 5% del mismo, en total 250.000 pesetas desembolsadas por D. Trino Fontcuberta Roger (25.000 pesetas), D. Vicente Carrión Pascua (100.000 pesetas) , D. José María Arrondo Maiza (75.000 pesetas), D. Francisco Rodríguez (25.000 pesetas) y D. Adolfo Estaban (25.000 pesetas).

Desde 1947 hasta 2013 - Composición de la cartera de activos

Desde su constitución y hasta 2013, Taxdir Inmobiliaria adquirió nuevos inmuebles con el objetivo de conformar una cartera de activos que le permitiese obtener rentas y aumentar así la rentabilidad de sus accionistas.

1978 – Cancelación, canje de acciones y ampliación del capital social

Con fecha 21 de diciembre de 1978, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó cancelar las 1.000 acciones en circulación de 5.000 pesetas de valor nominal cada una, representativas del capital social de 5.000.000 de pesetas, canjeándolas por 500 acciones de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, en la proporción de 1 acción nueva por cada dos antiguas. En la misma Junta se aprobó aumentar el capital social en 1.000.000 de pesetas representadas por 100

acciones, al portador, de 10.000 pesetas de valor nominal cada una; con la consiguiente modificación estatutaria. Dichos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Madrid, D. Juan Vallet de Goytisolo, con fecha 26 de diciembre de 1978, bajo el número 3.423 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 22 de diciembre de 1986, en el Tomo 1.199, Folio 23, Sección 3, Hoja 71.203-2, Inscripción 3ª.

Tras estos acuerdos, el capital social se fijó en 6.000.000 de pesetas, representado por 600 acciones, al portador, de 10.000 pesetas de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 600, ambos inclusive.

1982 – Ampliación de capital

Con fecha 27 de diciembre de 1982, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la ampliación de capital en 72.000.000 pesetas, dividido y representado por 7.200 nuevas acciones de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 601 al 7.800, ambos inclusive; con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Manuel María Regot García, con fecha 29 de diciembre de 1982, bajo el número 1.894 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 2 de marzo de 1984, en el Tomo 1.199, Folio 25, Sección 3, Hoja 71.203-2, Inscripción 4ª.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 78.000.000 pesetas, representado por 7.800 acciones nominativas de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 7.800, ambos inclusive.

1986 – Ampliación de capital

Con fecha 6 de septiembre de1986, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la ampliación de capital en 218.400.000 pesetas, dividido y representado por 21.840 nuevas acciones de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 7.801 al 29.640, ambos inclusive; con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Manuel María Regot García, con fecha 27 de octubre de 1986, bajo el número 2.024 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 2 de octubre de 1989, en el Tomo 1.199, Folio 28, Sección 3, Hoja 71.203-2, Inscripción 7ª.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 296.400.000 pesetas, representado por 29.640 acciones nominativas de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 29.640, ambos inclusive.

1987 – Emisión de nuevas acciones y ampliación de capital

Con fecha 13 de noviembre de 1987, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la ampliación de capital en 113.600.000 pesetas, dividido y representado por 11.360 nuevas acciones de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente

del 29.641 al 41.000, ambos inclusive; con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Manuel María Regot García, con fecha 25 de noviembre de 1987, bajo el número 2.251 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 2 de octubre de 1989, en el Tomo 1.199, Folio 29, Sección 3, Hoja 71.203-2, Inscripción 8ª.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 410.000.000 pesetas, representado por 41.000 acciones nominativas de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 41.000, ambos inclusive.

1988 – Canje de acciones

Con fecha 15 de diciembre de 1988, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó canjear las 41.000 acciones existentes de 10.000 pesetas de valor nominal cada una, por 4.100 nuevas acciones de 100.000 pesetas de valor nominal, en la proporción de 1 acción nueva por cada 10 antiguas, con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Manuel María Regot García, con fecha 9 de mayo de 1989, bajo el número 1.085 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 2 de octubre de 1989, en el Tomo 1.199, Folio 30, Sección 8, Hoja 71.203-2, Inscripción 9ª.

Tras el acuerdo, el capital social se fijó en 410.000.000 pesetas, representado por 4.100 acciones nominativas de 100.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 4.100, ambos inclusive.

1995 - Absorción de La Constructora Barcelonesa, S.A. y Rústicas de Santa Lucía, S.A.

Con fecha 30 de junio de 1995, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la fusión por absorción de La Constructora Barcelonesa, S.A. y Rústicas de Santa Lucía, S.A. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Madrid, D. Manuel Clavero Blanc, con fecha 21 de septiembre de 1995 , bajo el número 4.087 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 22 de diciembre de 1995, en el Tomo 3.558, Folio 119, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 13ª.

Para llevar a cabo la fusión, Taxdir Inmobiliaria amplió su capital social en 76.600.000 pesetas mediante la emisión de 766 nuevas acciones de 100.000 pesetas de valor nominal cada una, canjeando la totalidad de las acciones de las Sociedades absorbidas por los títulos procedentes de la ampliación de capital. Como consecuencia de la fusión, las Sociedades absorbidas quedaron totalmente disueltas y extinguidas sin liquidación, incorporándose en bloque todo su activo y pasivo a la Sociedad absorbente

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 486.600.000 pesetas, representado por 4.866 acciones nominativas de 100.000 pesetas de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 4.866, ambos inclusive.

2001 – Redenominación a euros del capital social

Con fecha 14 de septiembre de 2001, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la redenominación a euros de la cifra del capital social con la consecuente reducción del capital social como consecuencia del ajuste al céntimo más próximo del valor nominal de las participaciones Sociales, y la modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales. Dichos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Manuel Mellado Rodríguez, con fecha 28 de septiembre de 2001, bajo el número 584 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 23 de noviembre de 2001, en el Tomo 3.558, Folio 129, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 16ª.

Tras la redenominación a euros, el capital social se fijó en 2.924.514,66 euros, representado por 4.866 acciones nominativas de 601,01 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 4.866, ambos inclusive.

2009 – Fusión por absorción de la Sociedad Rústicas del Muga, S.A.

Con fecha 12 de mayo de 2009, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la operación de fusión por absorción de la Sociedad Rústicas del Muga, S.A. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada por el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 29 de junio de 2009, bajo el número 1.643 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 7 de julio de 2009, en el Tomo 3.587, Folio 178, Sección 8, Hoja M-60493, Inscripción 23ª

Para llevar a cabo dicha fusión, Taxdir Inmobiliaria amplió su capital social en 298.100,96 euros mediante la emisión de 496 nuevas acciones de 601,01 euros de valor nominal y una prima de emisión de 3.171,92 euros cada una (la prima de emisión total ascendió a 1.573.270,24 euros); canjeando la totalidad de las acciones de Rústicas del Muga, S.A. por los títulos procedentes de la ampliación de capital. Como consecuencia de la fusión, la Sociedad Rústicas del Muga, S.A. quedó disuelta y extinguida sin liquidación, incorporándose en bloque todo su activo y pasivo a la sociedad absorbente. La ecuación de canje de la operación fue 1 acción nueva de Taxdir Inmobiliaria por cada 5,27 acciones antiguas de Rústicas del Muga, S.A.

Tras la fusión, el capital social se fijó en 3.222.615,62 euros, representado por 5.362 acciones nominativas de 601,01 euros de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 5.362, ambos inclusive. Con el objetivo de que las reservas constituyesen el 20% del capital social, se cargó en prima de emisión 59.620,19 euros con abono a reserva legal (la prima de emisión total pasó de 1.573.270,24 euros a 1.513.650,05 euros).

2013 – Reducción del valor nominal de las acciones

Con fecha 17 de julio de 2013, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria aprobó la reducción del capital social en la cuantía de 1.077.815,62 euros, mediante la restitución de aportaciones a los socios y reducción del valor nominal de las acciones con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada

por el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 11 de septiembre de 2013, bajo el número 1.468 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 19 de febrero de 2014, en el Tomo 3.558, Folio 134, Hoja M-60059, Inscripción 23ª.

La finalidad de dicha reducción de capital fue la restitución de aportaciones a los socios titulares de las acciones afectadas y se realizó mediante la disminución del valor nominal de las acciones existentes, pasando de 601,01 euros a 400 euros de valor nominal.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 2.144.800 euros, representado por 5.362 acciones nominativas de 400 euros de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 5.362, ambos inclusive.

2013 - Cambio de denominación social: Taxdir, S.A.

Con fecha 26 de noviembre de 2013, la Junta Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir Inmobiliaria, aprobó el cambio de denominación de la Sociedad; que pasó de denominarse Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria a Taxdir, S.A. (en adelante **"Taxdir"**); con domicilio social situado en la calle Zurbano 83, piso 1º, 28004, Madrid. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 6 de febrero de 2014, bajo el número 178 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 12 de febrero de 2014, en el Tomo 3.558, Folio 134, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 22ª.

2014 – Reducción del valor nominal de las acciones

Con fecha 6 de octubre de 2014, la Junta Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir, acordó reducir el capital social en la cuantía de 1.072.400 euros, mediante la restitución de aportaciones a los socios y reducción del valor nominal de las acciones con la consiguiente modificación estatutaria. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 2 de diciembre de 2014, bajo el número 1.820 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 8 de enero de 2015, en el Tomo 3.558, Folio 134, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 24ª.

La finalidad de dicha reducción de capital fue la restitución de aportaciones a los socios titulares de las acciones afectadas y se realizó mediante la disminución del valor nominal de las acciones existentes, pasando de 400 euros a 200 euros de valor nominal.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 1.072.400 euros, representado por 5.362 acciones nominativas de 200 euros de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 5.362, ambos inclusive.

2017 – Reducción del valor nominal de las acciones, cancelación de las acciones en circulación, emisión y aumento del número de acciones

Con fecha 19 de junio de 2017, la Junta Extraordinaria y Universal de Accionistas de Taxdir, acordó reducir el valor nominal de las acciones de la Sociedad, pasando de 200 euros a 0,20 euros de valor nominal; cancelando las acciones que estaban en circulación en dicho momento y emitiendo 5.362.000 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal. Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 24 de julio de 2017, bajo el número 1.766 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 31 de agosto de 2017, en el Tomo 3.558, Folio 162, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 26ª.

Tras este acuerdo, el capital social se fijó en 1.072.400 euros, representado por 5.362.000 acciones nominativas de 0,20 euros de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 5.362.000, ambos inclusive

2017 – Adopción del Régimen fiscal de SOCIMI y cambio denominación Social: Taxdir SOCIMI, S.A.

Con fecha 12 de septiembre de 2017, la Junta General de Accionistas de Taxdir adoptó el acuerdo de acogerse al régimen fiscal de SOCIMI junto con el cambio de la denominación de la Sociedad, la cual pasó de denominarse Taxdir, S.A. a Taxdir SOCIMI, S.A. (en adelante, **"Taxdir SOCIMI"**). Dicho acuerdo fue elevado a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 22 de septiembre de 2017, bajo el número 2.059 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de septiembre de 2017, en el Tomo 3.558, Folio 163, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 27ª.

2017 – Fusión y cambio de denominación: Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Con fecha 21 de noviembre de 2017, la Junta de Accionistas de Taxdir SOCIMI (absorbente) aprobó la fusión por absorción de las sociedades:

- Lanceros, S.A., sociedad constituida con duración ilimitada en Madrid como Sociedad Anónima el 19 de diciembre de 1947, con domicilio social establecido en Madrid, calle Zurbano 83, 1º. Con fecha 12 de septiembre de 2017, los accionistas de la Junta General de Lanceros acordaron el cambio de denominación, adoptando la denominación de SOCIMI, la modificación de los estatutos para adaptar el objeto Social y la aplicación del Régimen Fiscal Especial del Impuesto sobre Sociedades definido en el artículo 8, apartado 2 de la ley 11/2009 sobre SOCIMIs. Dicho acuerdo se elevó a público el 22 de septiembre del 2017.

- Fomento Inmobiliario Urbano, S.A., sociedad constituida con duración ilimitada en Madrid como Sociedad Anónima el 18 de abril de 1956, con domicilio social establecido en Madrid, calle Zurbano 83, 1º. Con fecha 12 de septiembre de 2017, los accionistas de la Junta General de FIRUSA acordaron el cambio de denominación, adoptando la denominación de SOCIMI, la modificación de los estatutos para adaptar el objeto Social y la aplicación del Régimen Fiscal

Especial del Impuesto sobre Sociedades definido en el artículo 8, apartado 2 de la ley 11/2009 sobre SOCIMIs. Dicho acuerdo se elevó a público el 22 de septiembre del 2017.

En la misma Junta, se aprobó el cambio de denominación de Taxdir SOCIMI, S.A. a Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (en adelante **"Hispanotels"**), manteniendo el mismo domicilio social.

Ambos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro-Rubio Serres, con fecha 28 de diciembre de 2017, bajo el número 3.082 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 15 de enero de 2018, en el Tomo 3.558, Folio 163, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 28ª.

A través de esta fusión, Hispanotels adquirió en bloque a título universal, la totalidad del patrimonio de las Sociedades absorbidas de conformidad con los balances de referencia para la fusión cerrados a 21 de noviembre de 2017, quedando la sociedad absorbente plenamente subrogada en cuanto derechos y obligaciones procedentes de las absorbidas sin reserva, excepción ni limitación conforme a la Ley. Todo ello resulta del acuerdo de fusión y de lo previsto en los artículos 30 y siguientes de la Ley 30/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

Hispanotels, como consecuencia de la fusión y del patrimonio que como unidad económica recibió, aumentó su capital social en la cuantía de 1.162.580 euros mediante la emisión de 5.812.900 acciones de nueva emisión de la misma clase y serie que las que en ese momento estaban en circulación, con un valor nominal de 0,20 euros cada una de ellas. Las nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión de 6,534914 euros por acción; lo que ascendía a un total de 37.986.801,59 euros (la prima de emisión total se situó en 39.500.452,85 euros).

La ecuación de canje de la operación fue de:

- 1 acción de Taxdir, de 0,20 euros de valor nominal, por 1,2022 acciones de Lanceros, de 0,20 euros de valor nominal. De acuerdo a lo anterior, los socios de Lanceros recibieron 2.844.769 acciones de Taxdir de 0,20 euros de valor nominal cada una, representativas de un 25,45% del capital social de Taxdir tras la fusión.

- 1 acción de Taxdir, de 0,20 euros de valor nominal, por 2,7320 acciones de FIRUSA, de 0,47 euros de valor nominal. De acuerdo a lo anterior, los socios de FIRUSA recibieron 2.968.131 acciones de Taxdir de 0,20 euros de valor nominal cada una, representativas de un 26,56% del capital social de Taxdir tras la fusión.

A 31 de diciembre de 2017, el capital social de la Sociedad ascendía a 2.234.980 euros, representado por 11.174.900 acciones nominativas, numeradas correlativamente de la 1 a la 11.174.900, ambas incluidas, de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones pertenecen a una única clase y serie y confieren a su titular los mismos derechos.

2018 – Ampliación del valor nominal de las acciones

Con fecha 21 de noviembre de 2017, la Junta General de Accionistas de Hispanotels acordó ampliar el capital social con delegación de su ejecución en el Consejo hasta la cifra máxima de 25.000.000 euros con cargo a prima de emisión u otras reservas, pudiendo efectuarse mediante elevación del valor nominal u otras reservas. Posteriormente, con fecha 28 de junio de 2018, el Consejo de Administración aprobó ejecutar el acuerdo de la Junta de Accionistas del 21 de noviembre de 2017, aumentando el capital social en un importe nominal de 8.939.920 euros mediante la elevación del valor nominal de las acciones en circulación en 0,80 euros. Dichos acuerdos fueron elevados a público en virtud de la escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Javier Navarro – Rubio Serres, con fecha 5 de julio de 2018, bajo el número 1.587 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 20 de julio de 2018, en el Tomo 36.554, Folio 208, Sección 8, Hoja M-60059, Inscripción 30ª.

Tras estos acuerdos, el capital social se fijó en 11.174.900 euros (capital social a la fecha del presente Documento Informativo), representado por 11.174.900 acciones nominativas de 1,00 euro de valor nominal cada una; numeradas correlativamente del 1 al 11.174.900, ambos inclusive. Dicha ampliación se realizó con cargo a la prima de emisión.

El capital social de Hispanotels está totalmente suscrito y desembolsado. Todas las acciones son de una sola clase y serie, con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta.

Con fecha 6 de septiembre de 2018, el Consejo de Administración de Hispanotels acordó repartir un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2018 por importe de 245.847,80 euros. Con fecha 7 de septiembre de 2018, se hace efectivo este dividendo, junto con el abono del dividendo a cargo del ejercicio 2017 que estaba pendiente de abono por importe de 202.345,84 euros.

Con fecha 16 de noviembre de 2018, el Consejo de Administración de Hispanotels acordó repartir un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2018 por importe de 556.198 euros. El pago de dicho dividendo se hizo efectivo durante el mes de noviembre.

A modo resumen, hasta la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad ha llevado a cabo las siguientes operaciones societarias:

Fecha acuerdo en Junta	Concepto	Capital acumulado (€ desde 2001)	Prima de emisión acumulada	Valor nominal	Nº de acciones totales	Notario	Fecha de inscripción RM	Inscripción	Tomo	Folio	Hoja
19/12/1947	Constitución de la Sociedad: Taxdir, Sociedad Anónima Inmobiliaria	5.000.000,00 pesetas	-	5.000,00	1.000	Luis Riera Aisa	04/04/1951	1	704	110	2.142
21/12/1978	Cancelación, canje de acciones y ampliación de Capital Social	6.000.000,00 pesetas	-	10.000,00	600	Juan Vallet de Goytisolo	22/12/1986	3	1.199	23	71.203-2
27/12/1982	Emisión de nuevas acciones y ampliación de Capital Social	78.000.000,00 pesetas	-	10.000,00	7.800	Manuel María Regot García	02/03/1984	4	1.199	25	71.203-2
06/09/1986	Emisión de nuevas acciones y ampliación de Capital Social	296.400.000,00 pesetas	-	10.000,00	29.640	Manuel María Regot García	02/10/1989	7	1.199	28	71.203-2
13/11/1987	Emisión de nuevas acciones y ampliación de Capital Social	410.000.000,00 pesetas	-	10.000,00	41.000	Manuel María Regot García	02/10/1989	8	1.199	29	71.203-2
15/12/1988	Canje de acciones	410.000.000,00 pesetas	-	100.000,00	4.100	Manuel María Regot García	02/10/1989	9	1.199	30	71.203-2
30/06/1995	Absorción de La Constructora Barcelonesa, S.A. y Rústicas de Sta. Lucía, S.A.	486.600.000,00 pesetas	-	100.000,00	4.866	Manuel Clavero Blanc	22/12/1995	13	3.558	119	M-60059
14/09/2001	Redenominación a euros del Capital Social	2.924.514,66	-	601,01	4.866	Manuel Mellado Rodríguez	23/11/2001	16	3.558	129	M-60059
12/05/2009	Fusión por absorción de la Sociedad Rústicas del Muga, S.A.	3.222.615,62	1.513.650,05	601,01	5.362	Javier Navarro-Rubio	07/07/2009	20	3.558	132	M-60059
17/07/2013	Reducción del valor nominal de las acciones	2.144.800,00	1.513.650,05	400,00	5.362	Javier Navarro-Rubio	19/02/2014	23	3.558	134	M-60059
26/11/2013	Cambio de denominación: Taxdir, S.A.	2.144.800,00	1.513.650,05	400,00	5.362	Javier Navarro-Rubio	12/02/2014	22	3.558	134	M-60059
06/10/2014	Reducción del valor nominal de las acciones	1.072.400,00	1.513.650,05	200,00	5.362	Javier Navarro-Rubio	08/01/2015	24	3.558	134	M-60059
19/06/2017	Reducción del valor nominal de las acciones, cancelación de las acciones en circulación, emisión y aumento del número de acciones	1.072.400,00	1.513.650,05	0,20	5.362.000	Javier Navarro-Rubio	31/08/2017	26	3.558	162	M-60059
12/09/2017	Adopción del Régimen de SOCIMI y cambio de denominación social: Taxdir SOCIMI, S.A.	1.072.400,00	1.513.650,05	0,20	5.362.000	Javier Navarro-Rubio	27/09/2017	27	3.558	163	M-60059
21/11/2017	Fusión por absorción de Lanceros y FIRUSA, y cambio de denominación: Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.	2.234.980,00	39.500.452,85	0,20	11.174.900	Javier Navarro-Rubio	15/01/2018	28	3.558	163	M-60059
28/06/2018*	Aumento del valor nominal de las acciones	11.174.900,00	30.560.532,85	1,00	11.174.900	Javier Navarro-Rubio	05/06/2018	30	36.558	208	M-60059

* Fecha de la ejecución por el Consejo de la delegación de la Junta

Evolución de la cartera de activos de la Sociedad

Desde la constitución de la Sociedad en 1947, y hasta la fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels ha llevado a cabo las siguientes adquisiciones de activos, los cuales conforman su cartera actual:

Activo	Localización	Fecha de adquisición	Precio de adquisición €	Sociedad adquiriente
Hoteles				
Hotel NH Balboa	Madrid	31/07/1953	15.626 €	Lanceros
Hotel NH Zurbano I y II	Madrid	11/09/1956	32.953 €	Taxdir y Firusa
Hotel la Perdiz	Jaén	08/03/1964	42.071 €	Taxdir
Hotel El Ciervo + Estación de servicio	Zaragoza	29/01/1992	31.854 €	Taxdir
Hotel NH Ciudad de Valladolid	Valladolid	06/07/2000	7.813.157 €	Firusa
Hotel NH Alcorcón	Madrid	27/12/2004	9.969.748 €	Firusa
Hotel Allioli	Gerona	28/12/2006	2.000.000 €	Taxdir
Suelos/ solares				
Finca de Nerja	Málaga	1961	n.d.	Firusa
Finca de La Junquera	Gerona	31/03/1976	2.404 €	Taxdir
Suelo hotelero en Castellonou	Gerona	28/12/2006	60.000 €	Taxdir
Solar deportivo en Castellonou	Gerona	28/12/2006	15.626 €	Taxdir
6 Parcelas en Castellonou	Gerona	28/12/2006	640.000 €	Taxdir
Finca Masía de Roda	Barcelona	26/04/2018	12.847 €	Hispanotels
Residencial				
7 pisos en Rosas	Gerona	28/12/2006	675.000 €	Taxdir
2 pisos en C/Juan Ramón Jiménez	Madrid	21/12/2017	840.000 €	Taxdir
Locales comerciales				
2 locales comerciales C/Colombia	Madrid	24/01/2000	1.051.771 €	Lanceros
4 locales comerciales en Castellonou	Gerona	28/12/2006	441.811 €	Taxdir
Oficinas				
Oficina de Zurbano	Madrid	30/12/1983	18.030 €	Firusa
Garajes				
Garaje C/Colombia + trastero	Madrid	24/01/2000	453.313 €	Lanceros
Derecho de superficie				
VPO en San Sebastián de los Reyes	Madrid	24/07/2018	3.774.436 €	Hispanotels

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

(i) Cumplir los requisitos exigidos a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario conforme a lo previsto en el artículo 4 de la Ley de SOCIMIs, que establece que las acciones de las SOCIMIs deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.

(ii) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones de la Sociedad.

(iii) Aumentar la notoriedad, diferenciar y posicionar la imagen y transparencia de la Sociedad frente a terceros (clientes, proveedores, entidades de crédito, etc.).

(iv) Habilitar un mecanismo que llegado el momento facilite a la Sociedad captar recursos que podrían financiar su futuro crecimiento, si así se decide por parte de sus órganos de gobierno.

(v) Posibilidad de facilitar la incorporación de accionistas nuevos al Capital de la Sociedad, al situarse en disposición de atraer nuevos inversores que consideren atractivo el negocio.

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.).

La cartera de activos de la Sociedad, cuya valoración a 30 de junio de 2018 asciende a 89.513.800 euros según informe de valoración de Savills, está compuesta por los siguientes activos:

#	Activo	Tipología	Localización	Superficie (m^2)	GAV*	% s/ total GAV
Hoteles						
1	Hotel NH Balboa	Hotel	Madrid	5.434	20.300.000 €	22,7%
2	Hotel NH Zurbano I y II	Hotel	Madrid	13.886	45.000.000 €	50,3%
3	Hotel NH Alcorcón	Hotel	Madrid	5.539	6.800.000 €	7,6%
4	Hotel NH Ciudad de Valladolid	Hotel	Valladolid	5.794	4.500.000 €	5,0%
5	Hotel la Perdiz	Hotel	Jaén	5.601	1.900.000 €	2,1%
6	Hotel Allioli	Hotel	Gerona	3.015	500.000 €	0,6%
7	Hotel El Ciervo + Estación de servicio	Hotel	Zaragoza	n.d.	900.000 €	1,0%
Oficinas						
8	Oficina de Zurbano	Oficina	Madrid	175	750.000 €	0,8%
Locales comerciales						
9	2 locales comerciales C/Colombia	Local	Madrid	661	1.485.000 €	1,7%
10	4 locales comerciales en Castellonou	Local	Gerona	797	230.000 €	0,3%
Garajes						
11	Garaje C/Colombia + trastero	Garaje	Madrid	716	700.000 €	0,8%
Suelos/ solares						
12	6 Parcelas en Castellonou	Suelo	Gerona	2.814	280.000 €	0,3%
13	Suelo hotelero en Castellonou	Solar	Gerona	5.990	6.000 €	0,0%
14	Solar deportivo en Castellonou	Suelo	Gerona	3.990	20.000 €	0,0%
15	Finca de Nerja	Rústico	Granada	570.000	290.000 €	0,3%
16	Finca de La Junquera	Rústico	Gerona	1.700.000	300.000 €	0,3%
17	Finca Masía de Roda	Rústico	Barcelona	400.000	72.800 €	0,1%
Residencial						
18	7 pisos en Rosas	Residencial	Gerona	166	820.000 €	0,9%
19	2 pisos en C/Juan Ramón Jiménez	Residencial	Madrid	625	860.000 €	1,0%
Derecho de superficie						
20	VPO en San Sebastián de los Reyes	Residencial	Madrid	4.069	3.800.000 €	4,2%
	Total			**2.729.272**	**89.513.800 €**	**100%**

El 100% de los inmuebles propiedad de Hispanotels están actualmente ubicados en España.

Los activos que están vacíos se intentarán comercializar para alquilarlos. A fecha del presente Documento Informativo no hay nada a la venta. Si se recibiese una oferta atractiva por alguno de estos inmuebles la propiedad consideraría la oferta.

A continuación, se describen los activos propiedad de la Compañía a la fecha del presente Documento Informativo:

1. Hotel NH Madrid Balboa

El hotel está ubicado en pleno barrio de Salamanca, en la calle Núñez de Balboa 112, 28006, Madrid. Se encuentra a 10 km del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada de 10-15 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4 kilómetros, con un tiempo estimado de llegada de 12 minutos en vehículo privado. El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las siguientes líneas de autobús: 9, 19, 51, 61, N4. La estación de metro más cercana es la de Núñez de Balboa, situada a 350 metros del hotel, con acceso a las líneas 5 y 9.



Imagen del edificio

El hotel ha sido objeto de una reforma integral en 2017 y 2018. Tras la finalización de las obras, el hotel ha conseguido la cuarta estrella y ha reducido su número de habitaciones de las 122 anteriores a las actuales 111. La restauración, ubicada en la planta baja, se ha externalizado con

un grupo de prestigio. Por lo demás, se han mantenido las dotaciones de salones (un pequeño espacio de 80 m² en la planta -2) y el gimnasio. Las comunicaciones verticales se realizan a través de dos ascensores y un montacargas. Cuenta con 7 plazas de garaje.

El hotel tiene una superficie total de 5.434 m² distribuidos en 8 plantas sobre rasante (4.619 m²) y dos sótanos bajo rasante (815 m²).

Actualmente, está arrendado por la cadena NH Hoteles que ocupa la totalidad del edificio desde hace más de 30 años, con un contrato vigente hasta el 2028. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	NH Hoteles
Inicio del contrato	29/06/1987
Final del contrato	31/03/2028
Renta mínima anual garantizada	1.200.000 €
Renta variable	30% sobre el exceso de las ventas brutas anuales generadas por el hotel, siempre que fueran superiores al límite de 4.000.000 €

En caso de transmisión del Hotel a terceros, el arrendatario tendrá derecho de tanteo durante los 6 meses anteriores a la transmisión y derecho de retracto en el plazo de 3 meses posteriores a la transmisión del Hotel.

La deuda hipotecaria asociada al inmueble a 31 de agosto de 2018 ascendía a 2.072.988 euros.

2. Hotel NH Zurbano I y II

El hotel está ubicado en la calle Zurbano 79-81, 28003, Madrid. Ocupa dos edificios haciendo esquina con la calle Málaga, en pleno barrio de Chamberí de Madrid, en el distrito de Ríos Rosas. Se encuentra a 15 kilómetros del aeropuerto, con un tiempo de llegada de 20 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4,5 km; con un tiempo estimado de llegada de 15 minutos en coche. El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200 metros del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10. También se encuentra a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y está muy cerca de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.

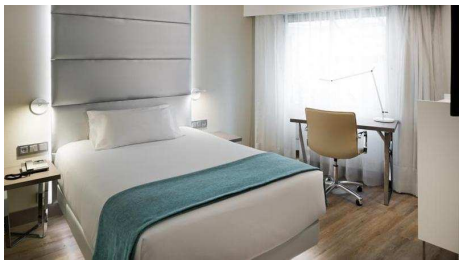
El hotel fue reformado íntegramente en 2015 por lo que se encuentra en muy buen estado de conservación. Actualmente, tiene categoría de 4 estrellas con un total de 257 habitaciones. Los dos edificios están separados por la calle Málaga y la única comunicación directa entre ambos se realiza a través de un paso subterráneo ubicado en el sótano, solo accesible para el personal. Las zonas comunes se reparten entre ambos; en el número 79 se encuentran los 7 salones de reuniones, el gimnasio y 17 plazas de garaje. En el número 81 se ubican el restaurante y 13 plazas de garaje.

El hotel tiene una superficie total de 13.886 m² distribuido en 10.589 m^2 sobre rasante y 3.297 m^2 bajo rasante.

Actualmente, está arrendado por la cadena NH Hoteles que ocupa la totalidad del edificio desde hace más de 30 años, con un contrato vigente hasta el 2028. El contrato incluye el arrendamiento del inmueble junto con los enseres necesarios para su funcionamiento. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	NH Hoteles
Inicio del contrato	06/05/1988
Final del contrato	31/05/2028
Renta mínima anual garantizada	1.400.000 €
Renta variable	30% de las ventas brutas anuales si estas son iguales o inferiores a 5.000.000 € 35% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 5.000.001 € y 6.000.000 € 40% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 6.000.001 y 7.500.000 € 50% del exceso de las ventas brutas anuales sobre los 7.500.001 €

La deuda hipotecaria asociada al inmueble a 31 de agosto de 2018 ascendía a 3.269.250 euros (Zurbano I) y a 3.869.577 euros (Zurbano II).



Interior de las habitaciones



Imagen del edificio

3. Hotel NH Alcorcón

El hotel está ubicado en la calle de Europa, 2, 28922 Alcorcón, Madrid. Está situado junto a la salida 14 de la A-5, cerca de las vías de comunicación rápidas M-40, R-5 y M-50. Se encuentra a 30 kilómetros del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada estimado de 30-40 minutos en coche. El activo se encuentra comunicado por transporte público mediante la estación de metro de Parque Oeste, a 10 minutos andando; con acceso a la línea 12. A menos de 2 kilómetros del hotel está la estación de trenes de cercanías "Las Retamas". Las líneas de autobús disponibles son las siguientes: 511, 512, 513, 514 y L1.

Pertenece a un complejo de uso terciario denominado Alcor Plaza, que comprende un centro comercial (Centro comercial Alcor Plaza) actualmente prácticamente en desuso salvo un número limitado de establecimientos operativos; edificios de oficinas y el propio hotel, así como un aparcamiento subterráneo.
El hotel cuenta con 102 habitaciones y categoría de 4 estrellas. Se inauguró en 2005 y el estado de conservación es bueno. Las habitaciones están insonorizadas a fin de minimizar el ruido

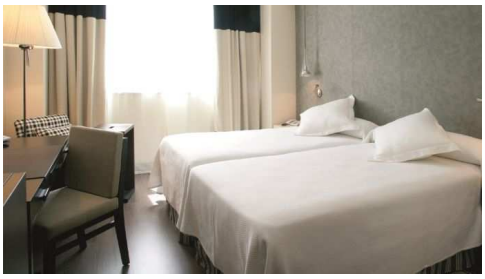
procedente de la A-5. El hotel cuenta con un restaurante en planta baja y diversas salas de reuniones con luz natural, gimnasio y sauna. Adicionalmente, el hotel cuenta con una dotación de aparcamiento en superficie.

El edificio consta de 4.539 m² distribuidos en 4 plantas sobre rasante (3.976 m²) y un sótano que alberga 50 plazas de aparcamiento (1.563 m²).

Actualmente, está arrendado por la cadena NH Hoteles que ocupa la totalidad del edificio desde el año 2005, con un contrato vigente hasta el 2028. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	NH Hoteles
Inicio del contrato	17/01/2005
Final del contrato	31/05/2028
Renta mínima anual garantizada	500.000 €
Renta variable	25% de las ventas brutas anuales si estas son iguales o inferiores a 2.000.000 € 28% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 2.000.001 € y 2.200.000 € 30% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 2.200.001 y 2.600.000 € 50% del exceso de las ventas brutas anuales sobre los 2.600.001 €

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.



Interior de las habitaciones



Imagen del edificio

4. Hotel NH Ciudad de Valladolid

El hotel está ubicado en la Av. Ramón Pradera, 10-12, 47009, Valladolid. Está situado a 3 kilómetros de la estación de tren de Valladolid Campo Grande, que cuenta con la línea de alta velocidad Valladolid-Palencia-León, y que conecta con Madrid en una hora. A 10 minutos caminando desde el hotel se encuentra el centro histórico de la ciudad, al otro lado del río Pisuerga. Está situado en una zona tranquila no sujeta al aparcamiento regulado.

Actualmente el hotel tiene categoría de 4 estrellas y 80 habitaciones (2 suites, 73 habitaciones dobles y 5 habitaciones individuales). Cuenta con varios salones de reuniones con luz natural y con capacidad de hasta 150 personas para banquetes, 250 en teatro o 300 en cóctel. En la planta sótano existen 35 plazas de parking subterráneas.

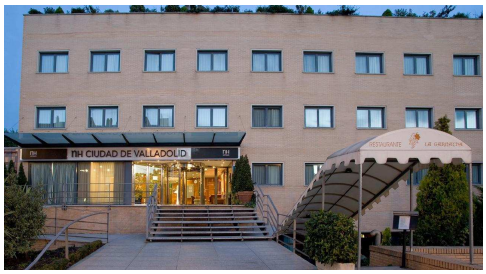


Imagen del edificio

El hotel fue inaugurado en 1995 y conserva sus calidades originales, con pequeñas mejoras como las camas nuevas y televisiones de 40 pulgadas.

En total el hotel cuenta con una superficie de 5.794 m², distribuido en 3.010 m² sobre rasante y 2.784 m² bajo rasante.

Actualmente, está arrendado por la cadena NH Hoteles que ocupa la totalidad del edificio desde el año 2000, con un contrato vigente hasta el 2028. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	NH Hoteles
Inicio del contrato	01/04/2000
Final del contrato	31/05/2028
Renta mínima anual garantizada	300.000 €
Renta variable	20% de las ventas brutas anuales si estas son iguales o inferiores a 1.500.000 € 30% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 1.500.001 € y 2.700.000 € 40% del exceso de las ventas brutas anuales sobre 2.700.001

La deuda hipotecaria asociada al inmueble a 31 de agosto de 2018 ascendía a 505.690 euros.

5. Hotel La Perdiz

El hotel está ubicado en la Autovía de Andalucía Km 268, 23200, La Carolina, Jaén. También se puede acceder a través de la salida 268 de la A-4. Los puntos de interés en las inmediaciones son el Museo de la batalla de las Navas de Tolosa y la Iglesia de la Inmaculada Concepción.

El Hotel La Perdiz, cuya fachada fue reformada en el año 2017, es un hotel rural de 4 estrellas construido con un estilo rústico. Cuenta con 89 habitaciones, 28 de ellas con garaje privado con acceso directo a la habitación. Ofrece varias salas de reuniones, una piscina al aire libre y aparcamiento en superficie. No obstante, el componente más importante del hotel es su restaurante, conocido a nivel nacional y muy frecuentado por los viajeros de la carretera A-4. El restaurante representa el 70% de los ingresos totales de explotación, y las habitaciones el 30%.

El Hotel cuenta con una superficie sobre rasante de 5.601 m². En 2018, se invirtieron 11.476 € con el objetivo de mejorar la cubierta del hotel.

Actualmente y, desde 2013, está arrendado por una cadena hotelera independiente con un contrato vigente hasta el año 2028. El contrato incluye el arrendamiento del inmueble junto con

los enseres necesarios para su funcionamiento. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	Independiente
Inicio del contrato	01/08/2013
Final del contrato	01/08/2028
Renta mínima anual garantizada	110.000 €
Renta variable	8% de la facturación bruta del hotel por todos los conceptos hasta 2.000.000 € y del 10% por lo que exceda de esa cantidad

El hotel está libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.



Imagen del edificio



Imagen del restaurante

6. Hotel Alioli

Hotel ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera de Francia. La urbanización Castellonou se encuentra a 50 km de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7.



Imagen del edificio

El Hotel Allioli es una construcción de tipo rústico con categoría de 3 estrellas. Cuenta con 40 habitaciones y un restaurante.

Cuenta con 3.015 m² construidos sobre una parcela de 4.108 m².

El hotel se encuentra cerrado y libre de cargas hipotecarias a 31 de agosto de 2018.

7. Hotel El Ciervo y Estación de Servicio

Estación de Servicio explotada por CEPSA, ubicada en el kilómetro 382 de la carretera N-II Madrid - La Junquera. El activo se encuentra a 9 kilómetros de Bujaraloz, en la comarca de los Monegros, a 64 km al sureste de Zaragoza. En paralelo a la N-II, se encuentra el trazado de la AP-2, que constituye una vía alternativa de circulación. Existe un proyecto de Obras Públicas de ejecución de desdoble de la actual Autovía sin afectar a las estaciones. Contempla además dos rotondas en su inmediación.



Imagen de la estación de servicio

La gasolinera cuenta con acceso directo desde la N-II, y tiene buena visibilidad desde la carretera. Tiene estación de servicio a ambos lados de la N-II. En el lado sur de la N-II se encuentra el denominado "Hotel El Ciervo". Actualmente el establecimiento se encuentra cerrado.

Tiene el número 2809 de distribución de petróleos, y un volumen de ventas de entre 12-14 millones de litros anuales.

La estación de servicio, junto al Hotel El Ciervo, ocupan una superficie total de 5.439 m^2.

Actualmente y, desde 1989, está arrendado a CEPSA-DISPESA con un contrato vigente hasta el año 2028. El contrato comprende el arrendamiento del local de negocio Restaurante-Gran Estacionamiento (Hotel el Ciervo) y la Estación de Servicio. A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	CEPSA DISPESA
Inicio del contrato	01/05/1989
Final del contrato	05/2029
Renta bruta anual contratada (€/año)	90.400 €
Renta bruta variable (s/ comisiones de ventas)	10%

La renta bruta variable se fija como un tanto por ciento de las comisiones que, por la venta de carburantes y combustibles perciba la Estación de Servicio, incrementando con el impuesto IVA o cualquier otro que pudiese gravar este tipo de operación.

Según lo establecido en el contrato, el arrendatario tendrá derecho de tanteo y retracto en el plazo de los 60 días naturales a contar desde el siguiente a aquel en el que el arrendador le notifique de forma fehaciente la trasmisión de la Estación de Servicio.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

8. Oficina de Zurbano

Oficina ubicada en la calle Zurbano 83, 28003, Madrid, en pleno barrio de Chamberí de Madrid, en el distrito de Ríos Rosas. Se encuentra a 15 kilómetros del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada de 20 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4,5 kilómetros; con un tiempo estimado de llegada de 15 minutos en coche.

El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200m del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10. Se encuentra a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y está muy cerca de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.

El inmueble está ubicado en la primera planta del edificio y cuenta con 175 m² de superficie. El edificio fue construido en 1948 y tiene como uso principal el residencial, aunque actualmente el inmueble está ocupado por las oficinas de Hispanotels.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.





Imágenes del edificio donde se sitúan las oficinas

9. Locales comerciales en calle Colombia

Tres locales comerciales ubicados en la calle Colombia, 39-41, Madrid. Los locales se encuentran perfectamente comunicados mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200m del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10.



Imagen del edificio

Los locales 1-A y 1-B se encuentran separados por la entrada al edificio residencial en el que se ubican los locales. El local 1-B tiene acceso desde calle Colombia y los locales 1-A y 2 desde calle Víctor de la Serna.

El local 1-A, con planta irregular, fachada a Calle Colombia y Víctor de la Serna, y actualmente con el rótulo “Fruta y Vida”. Tiene una superficie de 198 m² sobre rasante y 72 m² bajo rasante;

tiene un contrato con fecha de finalización a 31 de julio de 2024. La renta anual es de 48.600 euros.

El local 1-B, con planta rectangular, actualmente con el rótulo “Anatomie”, tiene una superficie de 127 m² sobre rasante. Tiene un contrato con fecha de finalización a 31 de mayo de 2019. La renta anual es de 19.800 euros.

El local 2, con planta rectangular en forma de tubo, actualmente con el rótulo “Carrefour Express”, tiene una superficie de 264 m² sobre rasante. Tiene un contrato con fecha de finalización a 26 de abril de 2028. La renta anual es de 47.916 euros.

A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Operador	Varios
Inicio del contrato	Varios
Final del contrato	2019, 2024 y 2028
Renta bruta anual contratada (€/año)	116.316 €
Renta bruta anual contratada (€/m^2 /año)	16 €

El activo está libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

10. Locales comerciales en Castellonou

Locales comerciales ubicados en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona. Se trata de cuatro locales situados al lado de la carretera principal entre Empuriabrava y Figueres, en una fila con otros locales comerciales.

Los locales objeto de valoración son los siguientes:

- Local número 3, de 257 m².
- Local número 7, de 366 m².
- Local número 38, de 96 m².
- Local número 39, de 81 m².

Los locales se encuentran sin alquilar y libres de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.





11. Garaje y trastero calle Colombia 39-41, Madrid

El activo está ubicado en la calle Colombia 39-41, en el barrio de Chamartín de Madrid.

El garaje cuenta con una superficie de 711,5 m² y un total de 30 plazas de aparcamiento subterráneo y un trastero de 4,6 m² ubicado en la planta sótano del edificio. El aparcamiento tiene entrada desde la calle Víctor de la Serna y ocupa la totalidad de la planta, junto con un aseo.

El activo se encuentra actualmente alquilado por un inversor particular. Según el contrato vigente, firmado el 31 de mayo de 2013, la renta anual pactada ascienda a 33.000 euros el primer año, 36.000 euros el segundo año y 39.000 euros para el tercero. A partir del tercer año, la renta variará en función del IPC publicado por el Instituto Nacional de Estadistica u Organismo Oficial que lo sustituya en sus funciones. La duración del contrato es hasta el 1 de junio de 2019, pudiéndose renovar anualmente.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.





Imágenes del garaje

12. Seis parcelas en Castellonou

Suelo urbano de uso residencial ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona. Se encuentra situado a la entrada de la urbanización, justo enfrente del hotel Allioli.

El activo es un terreno de uso residencial de 2.814 m² formado por seis parcelas sin desarrollar (no se espera ningún desarrollo en el corto - medio plazo). No cuentan con licencia para construir.



Imagen aérea de la parcela

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

13. Suelo hotelero en Castellonou

Suelo ubicado en Castellón de Ampurias, Gerona. La parcela se encuentra entre el río Muga y la C-260, frente a la urbanización Castellonou y separada por el río del núcleo de Castellón de Ampurias.

Se trata de una parcela de 5.990 m² de uso hotelero.

El suelo está sometido a un procedimiento de descalificación por afección de la Confederación Hidrográfica dada su proximidad al río Muga.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.



Imagen de la parcela



Imagen aérea del suelo

14. Solar deportivo en Castellonou

Suelo urbano ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona. La parcela se encuentra vallada y alberga una piscina en desuso.

Se trata de una parcela de 3.990 m² de uso deportivo sin desarrollar (no se espera ningún desarrollo en el corto - medio plazo). El activo no cuenta con licencia para construir.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.



Imagen de la parcela



Imagen aérea del suelo

15. Finca de Nerja

Finca ubicada al sur de la provincia de Málaga, a 7 kilómetros de la localidad de La Herradura y a 13 kilómetros de Almuñécar. Se encuentra a 70 kilómetros de Málaga y de su aeropuerto internacional, con la que conecta a través de la A-7 y la N-340, y a 85 kilómetros de Granada a través de la A-7 y la A-44.

Por la parte oriental conecta con Almería, a 140 kilómetros, a través de la A-7 y la N-340. Almuñécar, que aglutina ambas localidades, pertenece a la comarca denominada "Costa Tropical", en la costa de Granada.

Se trata de un suelo rústico en un entorno rural, de ligera pendiente con vistas y buenos accesos. Tiene un frontal de costa de 4 kilómetros, aunque se trata de terreno no urbanizable. El activo carece de conexiones con el transporte público.



Imagen de la finca

La finca cuenta con una superficie de 570.000 m² y está compuesta por varias parcelas destinadas casi en su totalidad a dehesa o pastos. El activo se encuentra sin desarrollar (no se espera ningún desarrollo en el corto - medio plazo).

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

16. Finca de la Junquera

Finca rústica denominada "Santa Lucía" y ubicada en la comarca del Alto Ampurdán. La finca se encuentra a 13 kilómetros de la Junquera, aunque el tiempo para llegar en vehículo se alarga hasta 45 minutos dado que se trata de una zona muy accidentada. La carretera N-II y la autopista AP-7, salida de acceso número 2, comunican el municipio con el resto de la comarca y la provincia. El activo carece de conexiones con el transporte público.

Los terrenos donde se ubica la finca ocupan 1.700.000 m^2 y están protegidos como parque forestal. Se trata de un suelo rústico no urbanizable situado en un entorno forestal, con acusada pendiente y vistas panorámicas. No se espera ningún desarrollo en el corto - medio plazo, si bien, una pequeña parte de la finca se utiliza para la explotación del corcho.

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

17. Finca Masía de Roda

Finca rústica en un entorno forestal con suelo prácticamente llano denominada "Masía de Roda" que se compone de dos parcelas ubicadas próximas al municipio de Roda de Ter, perteneciente a la provincia de Barcelona. La principal vía de acceso al activo es la carretera nacional C-153 que conecta con la autovía C-17 por la que se puede acceder a la ciudad de Barcelona. También está próxima a las autovías A-7 y A-2.



Imagen aérea de la finca

Los terrenos donde se ubica la finca ocupan 40 hectáreas. El entorno se caracteriza por la presencia de regadío, cultivo, bosque, yermo y rocales. Además, en la parcela se encuentra una casa de 91m^2 distribuidos en dos plantas. El activo se encuentra sin desarrollar (no se espera ningún desarrollo en el corto - medio plazo).

El activo se encuentra libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

18. Pisos en Rosas

Siete pisos ubicados en la calle Juan Badosa 28, en Rosas, Gerona. Se encuentran a 75 kilómetros de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7, y la carretera C-31. Los pisos se encuentran a menos de 100 metros de la playa más cercana, en una zona céntrica de Rosas y con un entorno de calles peatonales, cerradas al tráfico rodado. Rosas pertenece a la zona turística conocida como "Costa Brava".

Los pisos ocupan un inmueble completo y tienen una superficie promedio de 78 m². El inmueble consta de 4 plantas con una distribución de dos unidades por planta, una de ellas con superficie de 69 m² y otra con superficie de 87 m². El inmueble donde se localizan los pisos data de 1955, aunque ha sido reformado posteriormente.

Los pisos se encuentran sin alquilar y libres de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.



Imagen del edificio



Imagen aérea del edificio

19. Pisos en C/ Juan Ramón Jiménez

Dos apartamentos ubicados en la calle Juan Ramón Jiménez, 8, 28036 Madrid. Ambos apartamentos se encuentran perfectamente comunicados mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 11, 27, 40, 147, N22 y N24. La estación más cercana de metro es Cuzco y se encuentra a 300 metros de los activos. Los apartamentos se encuentran a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y están a 900 m de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.



Imagen del apartamento

Los dos apartamentos se encuentran en el piso tercero del complejo hotelero "Eurobuilding Las Estancias" (puertas 307 y 309). El edificio consta de 154 apartamentos residenciales distribuidos en 7 plantas (de la 2 a la 8). Según datos del catastro, la planta primera está destinada a oficinas.

Ambos apartamentos están alquilados y cuentan con una superficie construida de 83 m^2 y tienen la misma disposición: un salón de 14 m^2, cocina, una habitación con cama de matrimonio y un baño completo. La orientación de los apartamentos es norte y dan a la calle Juan Ramón Jiménez.

A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler - Apartamento 307	
Arrendatario	NH Hoteles
Inicio del contrato	03/05/2018
Final del contrato	Máximo de 24 meses
Renta bruta mensual contratada (€/mes)	1.400 €

Contrato de alquiler - Apartamento 309	
Arrendatario	Inversor particular
Inicio del contrato	13/07/2018
Final del contrato	12/07/2019*
Renta bruta anual contratada (€/año)	24.000 €
Renta bruta mensual contratada (€/mes)	2.000 €

(*) Prorrogable a un máximo de 3 años

Los apartamentos se encuentran libre de cualquier carga hipotecaria a 31 de agosto de 2018.

20. Derecho de superficie San Sebastián de los Reyes

Derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de protección oficial ubicado en la calle Margarita Salas, 23J, San Sebastián de los Reyes, 28702, Madrid, a 18 kilómetros al norte de la capital. La principal vía de acceso a San Sebastián de los Reyes es la autovía A-1. También se puede acceder por la R-2, la cual enlaza con la M-12, que es la carretera que conduce al aeropuerto de Barajas-Adolfo Suarez.

La propiedad está arrendada a IVIMA (Agencia de la Vivienda Social de la Comunidad de Madrid) que usará dicha propiedad para repartir las viviendas entre los beneficiarios de las mismas con las condiciones estipuladas en viviendas de régimen de protección. El contrato es un derecho de superficie, el cual implica que IVIMA será el propietario del inmueble una vez finalizado el contrato de alquiler.

El inmueble cuenta con 106 apartamentos, 53 plazas de garaje y 9 locales comerciales. Está sometido al régimen de protección oficial para alquiler por plazo de 25 años conforme a la calificación definitiva de viviendas otorgada el 13/04/2007 dentro del expediente 10-GP-00118.3/2004.

Los gastos de la propiedad del inmueble, las obras de reparación, conservación y mantenimiento del edificio, de sus instalaciones y servicios correrán a cargo del arrendador. El IBI y los gastos de comunidad correrán a cargo del arrendatario.

La deuda hipotecaria asociada al inmueble a 31 de agosto de 2018 ascendía a 4.399.847 euros.

A continuación, se resumen las principales condiciones del contrato de alquiler:

Contrato de alquiler	
Arrendatario	IVIMA
Inicio del contrato	17/04/2007
Final del contrato	07/06/2024
Renta bruta mensual contratada (€/mes)	54.416 €

Gestión de los activos

El 1 de diciembre de 2018, entró en vigor un contrato entre Hispanotels y AM7 Proyectos, S.L. (en adelante "AM7") para delegar la gestión en AM7 de futuros activos que se puedan adquirir.

El objeto de este contrato es (i) la prestación de servicios de asesoramiento para la implantación y desarrollo de la estrategia empresarial, y (ii) la gestión y administración de los nuevos inmuebles que se adquieran (los activos ya existentes seguirán siendo gestionados por Hispanotels).

(i) Prestación de servicios de asesoramiento para la implantación y desarrollo de la estrategia empresarial:

- Asesoramiento en la inversión, financiación y enajenación de la cartera de activos inmobiliarios.
- Gestión de la actividad societaria derivada de su cotización en el MAB.
- Definición de la cartera de inversiones por tipología y modalidades de explotación.
- La elección de las fórmulas de financiación, adquisición y desinversión de activos.
- Elaborar la información periódica y puntual que la Compañía está obligada a remitir al MAB y verificación del cumplimiento de las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa del Mercado.
- Supervisar y elaborar la comunicación de información relevante de la Compañía, asegurando el cumplimiento impuesto por la normativa.
- Realizar un seguimiento de la evolución del precio, volúmenes de contratación y demás circunstancias relevantes en la negociación de los valores.

(ii) Gestión y administración de los inmuebles:

- Búsqueda, localización y negociación de la compra de activos inmobiliarios.
- Negociación con las entidades financieras u otros agentes con capacidad de financiación de las condicione y términos de la financiación.
- Explotación de los activos y, en especial, la oferta del arrendamiento, la búsqueda de operadores y particulares en calidad de arrendatarios y la negociación de las condiciones de la cesión o arrendamiento del activo.
- Mantenimiento de los activos en perfecto estado de explotación y encargo de la realización de las reparaciones y la asistencia y voto en las juntas y reuniones de las comunidades de vecinos.
- La selección de contratistas para las reformas y de las empresas suministradoras para los servicios de los inmuebles y fincas.

Remuneración por la prestación de servicios y la gestión:

En consideración de los servicios que AM7 se compromete a realizar a favor de Hispanotels, éste se compromete a satisfacer las siguientes contraprestaciones:

- Comisión fija anual de 54.000 euros como contraprestación de los servicios de asesoramiento.

- Comisión fija anual consistente en el 0,5% del GAV de los activos de Hispanotels bajo futura encomienda de gestión a AM7. Actualmente la totalidad de la gestión de los activos se lleva a cabo a través de la propia Compañía.

Tal y como se indica en el apartado 2.23 del presente Documento Informativo, la gestión de la Sociedad por parte de AM7, la cual también gestiona Vitruvio, podría suponer un potencial riesgo de conflicto de interés. Adicionalmente, existe un conflicto de interés por la doble condición de uno de los consejeros de Hispanotels, Sergio Olivares Requena, el cual es a la vez administrador solidario de AM7. Asimismo, Octavio Fernández de la Reguera, es a la vez Secretario no consejero del Consejo de Administración de Hispanotels y de Vitruvio y de Domo Activos Socimi, S.A.

Según lo establecido en el contrato, AM7 se compromete a evitar los conflictos de interés en el cumplimiento de las obligaciones derivadas de este contrato y a comunicar dichas situaciones a los Consejos de Administración de las sociedades involucradas en caso de que el conflicto se haya manifestado sobradamente, e incluso, comunicarlo al MAB en caso de que la aparición del conflicto sea inevitable.

Anteriormente, con motivo de la incorporación al MAB, Hispanotels contrató a AM7 para el asesoramiento durante el proceso de salida, la coordinación, negociación y selección de los proveedores necesarios para cumplir con las exigencias del MAB, así como para coordinar y revisar el Documento Informativo de Incorporación al Mercado. Para dichas actuaciones se

establecieron unos honorarios que ascendían a: 15.000 euros al mes durante los meses previos de la salida a bolsa, a partir de mayo de 2017 y hasta el 1 de diciembre de 2018.

Plazo y resolución del contrato

Salvo los supuestos de terminación anticipada, el presente contrato tendrá una duración de un año a contar desde la fecha de la firma del mismo. Dicho plazo es de obligatorio cumplimiento para las partes y se renovará por periodos anuales tácitamente.

El contrato se verá resuelto en los siguientes supuestos:

- Transcurso del plazo de duración del mismo.
- Acuerdo escrito entre las partes en cualquier momento.
- Impago de dos contraprestaciones sucesivas o tres alternas en un año por parte de Hispanotels.
- Incumplimiento de las obligaciones de AM7.
- Preaviso mínimo de un mes a voluntad de cualquiera de las partes.

No existe ninguna penalización de salida o por incumplimiento de obligaciones.

Política de seguros

En cuanto a la política de seguros, Hispanotels formaliza pólizas de seguros anuales para cada uno de sus inmuebles con el objetivo de cubrir los posibles riesgos a los que estén sujetos los activos. La administración de la Sociedad revisa anualmente, o cuando alguna circunstancia lo hace necesario, las coberturas o los riesgos cubiertos y se acuerdan los importes que razonablemente se deben cubrir para el año siguiente.

A continuación, se presenta un cuadro resumen de las pólizas de seguro contratadas por Hispanotels:

Activo	Suma asegurada	Aseguradora
Hoteles		
Hotel NH Balboa (*)	Daños materiales: € 22.617.181 Pérdida de beneficios: €3.785.825	Zurich Seguros
Hotel NH Zurbano I y II (*)	Daños materiales: € 7.901.602 Pérdida de beneficios: €3.785.825	Zurich Seguros
Hotel la Perdiz	Edificio: € 6.120.000 Contenido: € 2.040.000	Generali España, S.A.
Hotel El Ciervo + Estación de servicio		Mapfre Seguros
Hotel NH Ciudad de Valladolid (*)	Daños materiales: € 7.614.841 Pérdida de beneficios: €1.495.357	Zurich Seguros
Hotel NH Alcorcón (*)	Daños materiales: € 12.531.809 Pérdida de beneficios: €2.093.762	Zurich Seguros
Hotel Allioli	Edificio: € 909.000 Mobiliario: € 121.200	Axa Seguros Generales, S.A.
Suelos/ solares		
Finca de Nerja		Sin seguro
Almacén Finca de La Junquera	Cuantía máxima asegurada: € 341.402,15	Axa Seguros Generales, S.A.
Suelo hotelero en Castellonou		Sin seguro
Solar deportivo en Castellonou	Cuantía máxima asegurada: € 50.000.000	Aurora Polar Seguros
6 Parcelas en Castellonou		Sin seguro
Finca Masía de Roda		Sin seguro
Residencial		
2 pisos en C/Juan Ramón Jiménez	Edificación a valor de reposición: €140.000 Mobiliario y enseres: 30.000 RC edificación/ mobiliario: 900.000	Allianz Seguros
7 pisos en Rosas	Edificio: € 1.085.205,86 Mobiliario: € 3.225,62	AXA Seguros generales
Locales comerciales		
3 locales comerciales C/Colombia	Continente: € 250.000 Contenido: no contratado	Zurich Seguros
4 locales comerciales en Castellonou	Continente: € 200.000 Contenido: no contratado	Axa Seguros Generales, S.A.
Oficinas		
Oficina de Zurbano		Generali España, S.A.
Garajes		
Garaje C/Colombia + trastero		Zurich Seguros
Derecho de superficie		
VPO en San Sebastián de los Reyes		Seguro contratado a través de IVIMA

(*) Los seguros de los hoteles explotados por NH, son contratados directamente por NH.

Activos hipotecados

La Sociedad tiene los siguientes activos hipotecados: Hotel Zurbano (I y II), Hotel Balboa y Hotel Valladolid. Adicionalmente, a raíz de la operación por la cual Hispanotels adquirió un Derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de protección oficial en San Sebastián de los Reyes (Madrid), la Sociedad se ha subrogado en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.399.847. A 31 de agosto de 2018, el importe de la deuda hipotecaria es el siguiente:

Activo hipotecado	Importe préstamo(€)	GAV*
Derecho de superficie	4.399.847	3.800.000
Hotel Zurbano I	3.269.250	22.500.000
Hotel Zurbano II	3.869.577	22.500.000
Hotel Balboa	2.072.988	20.300.000
Hotel Valladolid	505.690	450.000
Total	**14.117.352**	**69.550.000**

El importe del préstamo del Derecho de superficie se ve minorado en 2.031.035,29 euros por la subrogación en la titularidad de una cuenta bancaria actualmente pignorada a favor del acreedor hipotecario y en garantía del préstamo hipotecario.

Política de amortización de los activos

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada y estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Activo	Vida útil	% anual
Construcciones	25-50	2%-4%
Instalaciones técnicas	10	10%
Mobiliario	10	10%

Los activos arrendados, registrados como inversiones inmobiliarias, se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales, atendiendo a su naturaleza.

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

Cuando un activo queda vacío, la Sociedad incurre en dos tipos de costes para volver a alquilar dicho activo. Por un lado, (i) los costes de comercialización, y por otro, (ii) los trabajos de mantenimiento y renovación si fuesen necesarios.

En lo que respecta a los hoteles, el coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario no es significativo debido a la naturaleza de los activos. Normalmente y como práctica habitual del sector, en caso de que reformar el activo fuese necesario tras la salida de un arrendatario, es el futuro operador hotelero quien se hará cargo de la inversión de la reforma. En caso de que sea el propietario quien acometa la obra, se hará a cambio de una renta superior. El principal gasto de los activos de uso hotelero es la comercialización del inmueble, que será aproximadamente una mensualidad del alquiler.

Para el resto de activos, el principal gasto es la comercialización del inmueble, aproximadamente una mensualidad del alquiler, y los trabajos de mantenimiento y renovación convenientes para ponerlo a disposición de un nuevo inquilino. Normalmente se aplican bonificaciones en renta o bien carencias para que sea el inquilino quien lleve a cabo esos trabajos. La bonificación en la renta puede oscilar entre los 2 y 4 meses de duración. Si la reforma la llevase a cabo la Sociedad se podría considerar un coste medio de 50€-100€/m².

2.6.3. Información fiscal

Con fecha 12 de septiembre de 2017, Taxdir, S.A., comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs previsto en la Ley de SOCIMIs. En consecuencia, el régimen fiscal especial de las SOCIMIs resulta aplicable a la Sociedad con efectos desde el 1 de enero de 2017 en adelante.

Posteriormente, en la junta celebrada el 21 de noviembre del 2017 se aprobó el cambio de denominación de Taxdir SOCIMI, S.A. a Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. manteniendo el mismo domicilio social y el régimen fiscal especial para SOCIMIs.

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

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

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 SOCIMIs

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

Objeto Social

El objeto Social de las SOCIMI debe ser:

i. la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento;

ii. la tenencia de participaciones en el Capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades análogas no residentes en territorio español; y

iii. la tenencia de participaciones en el Capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto Social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs.

iv. la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria.

Forma jurídica

i. La SOCIMI, debe revestir la forma Social "Sociedad Anónima".

ii. Las acciones de la SOCIMI deberán ser nominativas.

iii. El Capital social deberá ascender, al menos, a 5 millones de euros y la reserva legal de la SOCIMI no podrá exceder del 20% del Capital social sin que los estatutos puedan establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible.

iv. La SOCIMI debe estar admitida a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación en España o un estado con el que exista intercambio de información tributaria.

Requisitos de inversión y rentas

i. Composición del activo

La SOCIMI deberá invertir al menos el 80% de su activo en:

a) bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, entendiéndose por bienes inmuebles de naturaleza urbana aquellos que radican sobre suelo urbano calificado conforme a la legislación urbanística española;

b) estos inmuebles deben estar arrendados a personas o entidades que no pertenezcan al mismo grupo societario;
c) en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a ser destinados al arrendamiento, siempre que la promoción se inicie antes de transcurridos tres años desde su adquisición o

d) en participaciones en el Capital en otras entidades análogas a las SOCIMI.

La interpretación efectuada por la Dirección General de Tributos ("DGT") a este respecto establece que el requisito de inversión del activo debe estar referido, exclusivamente, a los bienes inmuebles detallados en la Ley SOCIMI, con las exclusiones previstas en dicha ley, no incluyendo, por tanto, a efectos del cómputo de los activos incluidos en el 80% los derechos de cobro o activos análogos aun cuando estén relacionados con la actividad arrendaticia.

No obstante, a estos efectos, según la interpretación administrativa, teniendo en cuenta que el requisito exigido por la norma es un requisito de inversión, deberían computarse los valores brutos de los elementos patrimoniales incluidos en el activo. Por tanto, no se incluyen disminuciones de valor como consecuencia de amortizaciones o, en su caso, deterioros, por cuanto, aun cuando reducen el valor neto contable de los activos, no suponen ninguna minoración de la inversión realizada.

ii. Composición de rentas

Al menos el 80% de las rentas de cada ejercicio deberá proceder del arrendamiento de los bienes afectos a tal actividad o de los beneficios derivados de la participación en otras entidades similares a las SOCIMI.

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

iii. Periodo mínimo de inversión

Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados y las participaciones en otras entidades similares a SOCIMI deberán mantenerse durante un periodo mínimo de 3 años añadiendo el tiempo por el que ha estado ofrecido en arrendamiento con un máximo de un año. Este plazo de 3 años se computará:

a) Desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial cuando las participaciones y los bienes inmuebles figuren en el patrimonio de la sociedad antes del momento de acogerse al régimen de SOCIMI, y a dicha fecha el inmueble se encontrara arrendado; o

b) Desde la fecha de la adquisición de las participaciones en entidades similares a las SOCIMI o desde la fecha de adquisición o la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez cuando los bienes inmuebles y las participaciones se hayan adquirido con posterioridad al acogimiento al régimen de SOCIMI.

Distribución de Resultado

i. Porcentajes de preceptiva distribución

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

a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios de otras SOCIMI u otras entidades análogas residentes o no en territorio español.

b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en otras SOCIMI u otras entidades, que se hayan llevado a cabo respetando el plazo mínimo de mantenimiento de la inversión.

El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto Social de la SOCIMI, en el plazo de los tres años posteriores a

la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión.

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

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

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

ii. Requisitos de la distribución

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

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

Las características principales del régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMIs en el IS son:

i. Las SOCIMIs tributan a un tipo de gravamen del 0%.

ii. Las SOCIMIs no podrán compensar bases imponibles negativas, por tanto, 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 del 25% a partir del ejercicio 2016 en los términos que se exponen a continuación, puede ser objeto de compensación con bases imponibles negativas generadas antes de optar por el régimen especial SOCIMI, en su caso.

iii. Las SOCIMIs, en general, no tienen derecho a aplicar el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV del Título VI de la LIS.

iv. Las SOCIMIs deben mantener los activos inmobiliarios por un periodo inicial de tres años en las condiciones detalladas en el apartado anterior. El incumplimiento del requisito de permanencia, supone la obligación de tributar por todas las rentas

generadas por tales inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial. A estas rentas se les aplicará el régimen general del IS y tributarán al tipo general de gravamen.

v. 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 al tipo general del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.

vi. En caso de que la SOCIMI, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el IS antes de que se cumpla el referido plazo de tres años, procederá la regulación referida en los puntos (iv) y (v) 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.

vii. 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, para el perceptor, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Este gravamen especial tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de auto liquidación e ingreso en el plazo de 2 meses desde la fecha de devengo.

viii. El gravamen especial no resulta de aplicación por la parte de los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por SOCIMIs o por entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto Social que las SOCIMIs y a las que les sea de aplicación el régimen especial.

ix. El régimen fiscal especial de SOCIMI es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII de la LIS, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.

x. 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 SOCIMIs, o bien la adaptación, con la misma finalidad, de sociedades previamente existentes.

xi. Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMIs y que estuviesen tributando bajo otro régimen) y también existen disposiciones específicas para las SOCIMIs que pasen a tributar bajo otro régimen del IS.

Beneficios fiscales aplicables a las SOCIMIs en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en adelante "ITP-ADJ")

Las operaciones de constitución y aumento de Capital de las SOCIMIs están exentas en la modalidad de Operaciones Societarias del ITP-AJD.

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

Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMIs

i) Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de las SOCIMIs

i. Inversor sujeto pasivo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante "**IRPF**")

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

Para el cálculo del rendimiento neto, el inversor podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sea exigible, aplicándose los tipos impositivos vigentes en cada momento. Los tipos del ahorro aplicables para el ejercicio 2018 son del 19% (hasta 6.000 euros), 21% (desde 6.000,01 y hasta 50.000 euros) y 23% (a partir de 50.000,01 euros).

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

ii. Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (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 SOCIMIs, que procedan de reservas o resultados a los que les haya sido de aplicación el régimen especial, así como los gastos inherentes a la participación. Estas rentas se integran en la base del IS y están sujetas al tipo de gravamen general (25% de 2018 en adelante). No les es de aplicación con carácter general la exención para evitar la doble imposición contenida en el artículo 21.1 de la LIS.

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% a partir del 1 de enero de 2016) sin que le sea de aplicación la excepción contenida en el artículo 61 del reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Esta retención es deducible de la cuota íntegra del importe correspondiente según las normas generales.

La obligación de retención no existirá respecto de aquellos perceptores que cumplan los requisitos para ser SOCIMI's.

iii. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

Con carácter general, los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por contribuyentes del IRNR sin EP están sometidos a tributación por dicho impuesto al tipo de gravamen vigente en cada momento y sobre el importe íntegro percibido (el 19% a partir del 1 de enero de 2016).

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR. No existirá retención por aquellas entidades cuyo objeto Social principal sea análogo al de la SOCIMI y estén sometidas al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMIs por remisión al 9.3 y al 2.1.b) de la misma).
Los inversores que tengan derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición o a la aplicación del régimen especial previsto para sociedades matrices tendrán derecho a la exención o tipo reducido previsto en la normativa interna española

(en particular, la exención prevista en el artículo14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante "**LIRNR**") para residentes en la Unión Europea) o en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (en adelante "**CDI**") suscrito por el Reino de España con el país de residencia del inversor.

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

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, se practicará una retención sobre su importe íntegro al tipo del 19% a partir del año 2016 y en los años siguientes y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten en la forma establecida el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, este formulario) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión.

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

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

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

i. Inversor sujeto pasivo del IRPF

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el Capital de las SOCIMIs, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior a la cotización, al que se deducirán los gastos y tributos satisfechos por el transmitente (ver artículo 37.1.a) de la LIRPF). Creo que es el 37.1 b) ya que las negociadas en un SMN no se consideran "cotizadas"

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 SOCIMIs no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

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

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMIs se integrará en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (25% en 2016, con algunas excepciones).
Respecto de las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de la participación en el Capital de las SOCIMIs que se correspondan con reservas procedentes de beneficios respecto de los que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial de SOCIMI, al inversor no le será de aplicación la exención por doble imposición (artículo 21 de la LIS).

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

iii. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

El tratamiento fiscal contenido en este punto es también aplicable a los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF a los que les sea de aplicación el régimen fiscal especial para trabajadores desplazados (artículo 93 de la LIRPF).
Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes en el Reino de 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% de 2016 en adelante).

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el Capital de las SOCIMIs, no les será de aplicación la exención prevista con carácter general para rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles y obtenidas por inversores que sean residentes en un estado que tenga suscrito con el Reino de España un CDI con cláusula de intercambio de información (ver artículo14.1. i) de la LIRNR).

Las ganancias patrimoniales puestas de manifiesto con ocasión de la transmisión de las acciones de las SOCIMIs 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 el Reino de España con el país de residencia del inversor.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión.

iii) Imposición sobre el patrimonio ("IP")

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

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

En consecuencia, para el periodo impositivo 2018, el IP resultará exigible, debiéndose tributar, en su caso, por el mismo con sujeción a la normativa específica de cada Comunidad Autónoma.

Según lo dispuesto en el artículo 73 de la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para 2018, se restablece, con efectos desde el 1 de enero de 2019, la bonificación del 100% sobre la cuota del impuesto para sujetos pasivos por obligación personal o real de contribuir. No es posible descartar que el legislador mantenga la exigencia del IP igualmente durante el ejercicio 2019, retrasando la aplicación de la mencionada bonificación, tal y como se ha llevado a cabo desde el ejercicio 2011.

1. Inversor sujeto pasivo del IRPF

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

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

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

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

Estos inversores no son sujetos pasivos del IP.

3. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

Los inversores que sean personas físicas residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.
Finalmente, las sociedades y otras personas jurídicas no son sujetos pasivos de este impuesto.

iv) Imposición sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD")

1. Inversor sujeto pasivo del IRPF

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

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

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

3. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

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

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

v) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de las SOCIMIs

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones de las SOCIMIs 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).

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

Hispanotels tiene un perfil de inversión conservador con principal foco en activos de uso hotelero, aunque también incluye en su cartera activos con otros usos; como locales comerciales, garajes u oficinas. Los principales criterios de inversión son:

1. Adquisición de nuevos inmuebles con capacidad de incrementar rentas a través de la propia gestión del inmueble vía gestión del contrato, cambio de uso del inmueble, etc. Preferentemente serán inmuebles de uso hotelero, con una parte residual en residencial y comercial; manteniendo una distribución similar a la actual composición de la cartera de activos.

2. Mantenimiento y optimización de los activos en cartera.

3. Objetivo de rentabilidad bruta de los nuevos activos adquiridos, igual o superior a la que haya en ese momento en la cartera.

4. Objetivo de rentabilidad por dividendo para el accionista de 3-5% anual, sin tener en cuenta posibles futuras ventas de activos.

5. Localización principal en Madrid, con una parte residual de la cartera invertida en otras provincias.

6. Búsqueda de arrendatarios y horizonte temporal de inversión a largo plazo e indefinido, sin vocación de elevada rotación.

7. Nivel de apalancamiento muy conservador. En situaciones normales, el apalancamiento no debería superar el 30% del valor total de la cartera (actualmente el 11%), aunque el Consejo de Administración decidirá en cada momento dicho ratio pudiéndose situar por encima o por debajo.

Hispanotels contempla la permanencia de los activos que actualmente tiene en su cartera y tiene previsto ampliar su volumen de negocio mediante la progresiva incorporación de nuevos activos que se complementen con los actuales, apoyándose en financiación externa siempre que se mantengan niveles de apalancamiento moderado.

Aunque la Sociedad tiene una parte de su patrimonio invertida en diferentes fondos de inversión y depósitos, no tiene previsto realizar otras actividades distintas a la inmobiliaria.

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 de lo previsto en la Circular del MAB 2/2018 en el que se establece el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario cuyos valores se incorporen al MAB, Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A., ha encargado a Grant Thornton Advisory, S.L.P. una valoración independiente de la Sociedad a 31 de agosto de 2018 de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados. En aras de dicho encargo, Grant Thornton ha emitido un informe de valoración de las acciones de Hispanotels con fecha de emisión a 19 de octubre de 2018. Una copia de dicho informe se adjunta como Anexo VII al presente Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe.

La metodología empleada por Grant Thornton en la valoración de las acciones de la Sociedad es el valor del Patrimonio Neto Corregido. Este método indica el valor de mercado de los Fondos Propios de una empresa ajustando los activos y pasivos a su valor de mercado equivalente. Para la aplicación de este método es necesario obtener un valor de mercado para cada activo relevante utilizando uno o varios enfoques.

El valor del 100% de los Fondos Propios será igual a la suma de los valores de mercado de los activos menos el de los pasivos.

Para la emisión de esta valoración, Grant Thornton se ha basado, principalmente, en: i) un informe de valoración realizado por Savills, realizado bajo los estándares de valoración RICS, sobre los activos propiedad de Hispanotels a fecha 30 de junio de 2018 (se adjunta el mismo en el Anexo VI del presente Documento Informativo), ii) estados financieros no auditados a 31 de agosto de Rústicas de Rosas, S.A., sociedad participada por Hispanotels al 20,76%, iii) un informe de valoración realizado por Consultoría Técnica Agraria, S.L., sobre los activos propiedad de Rústicas de Rosas, S.A., iv) las cuentas anuales auditadas de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2017 y v) los estados financieros sujetos a revisión limitada del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018 de Hispanotels.

a.) Informe de valoración de los activos a 30 de junio de 2018

El informe de valoración de los activos se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2017 "RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards".

Debido a los diferentes tipos de inmueble que posee Hispanotels, Savills ha considerado distintas metodologías de valoración según su tipología, diferenciando entre: patrimonio en renta, suelo y stock.
Patrimonio en renta

Los métodos de valoración empleados son Metodología de Capitalización de Rentas, Descuento de Flujos de Caja (DFC) y Comparación.

Suelo

Los métodos de valoración empleados son Descuento de Flujos de Caja (DFC) y Comparación.

Stock

Los métodos de valoración empleados son Descuento de Flujos de Caja (DFC) y Comparación.
A continuación, se describen en detalle las diferentes metodologías de valoración empleadas por Savills:

La Metodología de Capitalización de Rentas proporciona una indicación de valor mediante la conversión de flujos de efectivo futuros en un único valor de capital actual. Al objeto de evaluar el valor de mercado de la propiedad, la rentabilidad sostenible futura se capitaliza a una tasa de rendimiento que refleja los riesgos y las ventajas inherentes a la propiedad y su potencial comercial. Así mismo, si existe evidencia de las transacciones comparables realizadas en ese mercado, estas son analizadas para aplicar el múltiplo de compraventa. Puede resultar apropiado aplicar ciertos enfoques más amplios o detallados del método de capitalización de rentas, especialmente en relación con propiedades ligadas a una actividad económica de mayor tamaño o más compleja. Pueden analizarse los flujos de caja descontados y los diferentes flujos de ingresos.

Para determinar el valor de un inmueble mediante Descuento de Flujos de Caja (DFC) se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles según contrato, así como su potencial de renta en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos. Estas rentas proporcionan una determinada rentabilidad inicial (Initial Yield), que se puede comparar con las rentabilidades exigidas por el mercado actual atendiendo a la localización, características, inquilinos y rentas del activo. Además, se ha realizado una estimación de los gastos del inmueble, las rentas contratadas y la renta de mercado considerada para la superficie vacía. Se consideran igualmente unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de realquiler y la venta a futuro del inmueble a una yield. La actualización de los gastos, las rentas y el valor en venta futuro se realiza mediante una tasa de descuento (TIR).

En el caso de los suelos y del stock, a la hora de valorar un activo mediante DCF se ha planteado el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partidas para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtienen unos flujos de caja que se actualizan a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.

La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.

Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, se han aplicado, a los precios de oferta de los comparables seleccionados, los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades. En el caso de la valoración de los suelos, se han estimado los plazos de desarrollo de los mismos que se consideran más probables, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado.

Savills ha planteado el desarrollo de las promociones (bien sean residenciales, comerciales, industriales y hoteleras), de acuerdo con las prácticas de mercado en lo que a venta de producto final o de suelo urbano se refiere. En algunos casos se ha planteado la venta final de parcelas de suelo urbanizado, en lugar del producto terminado a desarrollar en el mismo.

Las valoraciones de los suelos se han basado en la información sobre edificabilidad, clasificación, calificación y situación urbanística de los suelos, proporcionada por Hispanotels. No se han tenido en cuenta los pagos pendientes que puedan existir del suelo a fecha de valoración, ya que Savills no ha contado con información suficiente sobre estos posibles pagos pendientes.

Cuando fuera oportuno, se han estimado los costes de reforma en caso de que fuera necesaria una reforma para lograr la renta de mercado estimada. En estos casos, la información de costes de reforma ha sido proporcionada por Hispanotels y se ha basado en el estado de conservación aparente observado en las inspecciones realizadas por Savills.

Para determinar el valor de mercado de este tipo de activos se han estimado diferentes tipologías de costes, tales como reletting fee, void period, vacancy rate, management fee, contingencias, bonificaciones, etc. usuales a lo largo del proceso de gestión de los mismos.

A continuación, se describen los parámetros generales que se han utilizado para valorar los activos de Hispanotels:

Suelos y stock	€/ m^2	€/plaza	€/ trastero	Descuento	Principal metodología utilizada
Suelos/ solares					
Finca de Nerja	0,5	-	-	45%	Comparación
Finca de La Junquera	0,18	-	-	75%	Comparación
Suelo hotelero en Castellonou	1	-	-	50%	Comparación
Solar deportivo en Castellonou	5	-	-	40%	Comparación
6 Parcelas en Castellonou	100	-	-	50%	Comparación
Finca Masía de Roda	1.500 (€/Ha)	-	-	74%	Comparación
Residencial					
2 apartamentos C/Juan Ramón Jiménez	5.196	-	-	-	Comparación
7 pisos en Rosas	1.315	-	-	35%	Comparación
Locales comerciales					
4 locales comerciales en Castellonou	280	-	-	65%	Comparación
Oficinas					
Oficina de Zurbano	4.275	-	-	-	Comparación
Garajes					
Garaje C/Colombia + trastero	-	12.000	22.900	10-20%	Comparación

Patrimonio en renta	TIR	Exit Yield	Net Initial Yield	Principal metodología utilizada
Hoteles				
Hotel NH Balboa	7,50%	5,00%	-	DFC
Hotel NH Zurbano I y II	8,00%	6,00%	-	DFC
Hotel la Perdiz	10,50%	7,00%	-	DFC
Hotel El Ciervo + Estación de servicio	-	-	8,42%	Capitalización
Hotel NH Ciudad de Valladolid	10,00%	7,00%	-	DFC
Hotel NH Alcorcón	9,50%	7,00%	-	DFC
Hotel Allioli	12,00%	10,00%	-	DFC
Locales comerciales				
3 locales comerciales C/Colombia	-	-	7,80%	Capitalización
Residencial				
VPO en San Sebastián de los Reyes	3,00%	-	-	DFC

Las hipótesis empleadas en la definición de cada uno de los parámetros son las siguientes:

- Tasa de descuento: se ha estimado atendiendo a la ubicación y situación actual del mercado. La tasa de descuento se basa principalmente en el riesgo del proyecto y o contratos vigentes en cada uno de los inmuebles.

- Net Initial Yield: resultado de dividir el NOI (Net Operating Income) del primer año del flujo de caja entre el valor bruto de cada activo (con costes de adquisición). Representa la rentabilidad neta del activo actual.

- Rentabilidad de salida o Exit Yield: para determinar el valor del inmueble en el año 10, se ha capitalizado la renta neta de ese último año a una rentabilidad de mercado en función de las

operaciones de inversión realizadas en las distintas zonas. La rentabilidad de salida o "exit yield" aplicada ha sido determinada de acuerdo con la experiencia y conocimiento del valorador del mercado inmobiliario español y con la evidencia existente de rentabilidades logradas en transacciones de inmuebles comparables en el mercado actual.

- Descuento: para determinar el valor de los inmuebles que se han calculado a través de la metodología de comparación, se han analizado los precios de los activos comparables que se encuentran en el mercado, aplicando un porcentaje de descuento que se corresponde con el descuento de negociación sobre el precio por m^2 dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes.

A continuación, se describe en detalle la metodología empleada para cada uno de los activos según su tipología:

Patrimonio en renta:

Para valorar los hoteles, Savills ha adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, ha tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación de cada hotel.

Se han estimado los ingresos y gastos (IBI y seguros) desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato.

Se ha aplicado una TIR y una tasa de salida (exit yield) considerando que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), se ha deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

Para valorar el garaje y el trastero, Savills ha adoptado el método de comparación. Para ello, ha analizado los precios de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado, con el objetivo de obtener un ratio de precio por plaza y precio por trastero para posteriormente aplicarlo al número de plazas del garaje y trastero objetos de valoración. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado de cada activo se ha considerado una tasa de descuento de negociación sobre el precio por m^2.

En el caso de las VPO en San Sebastián de los Reyes, debido a la naturaleza del activo, se han estimado los ingresos futuros contemplados según contrato para posteriormente descontarlos aplicando una tasa de descuento ajustado al riesgo, tiempo y alternativas de inversión similares que se encuentran en el mercado. La tasa de descuento viene determinada por la percepción de Savills de las rentabilidades prime que vienen derivadas de la rentabilidad de los bonos a 5 años, a las que se les añade un spread que contempla el riesgo aparejado de la operación frente a la de los propios bonos.

Stock y suelos:

Para valorar el stock y los suelos, Savills ha adoptado el método de comparación. Para ello, ha analizado los precios de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado, con el objetivo de obtener un ratio de €/ m^2 para posteriormente aplicarlo al número de m^2 de cada activo objeto de valoración. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado de cada activo se ha considerado una tasa de descuento de negociación sobre el precio por m^2.

Conclusión a la valoración de los activos:

Teniendo en consideración las hipótesis anteriormente mencionadas, la valoración de los activos a 30 de junio de 2018 asciende a 89.513.800 euros. El desglose por activo es el siguiente:

Activo	Superficie (m^2)	Valor (€)	€/ m^2
Hoteles			
Hotel NH Balboa	5.434	20.300.000	3.735,7
Hotel NH Zurbano I y II	13.886	45.000.000	3.240,7
Hotel la Perdiz	5.601	1.900.000	339,2
Hotel El Ciervo + Estación de servicio	5.439	900.000	165,5
Hotel NH Ciudad de Valladolid	5.794	4.500.000	776,7
Hotel NH Alcorcón	5.539	6.800.000	1.227,7
Hotel Allioli	3.015	500.000	165,8
Suelos/ solares			
Finca de Nerja	570.000	290.000	0,5
Finca de La Junquera	1.700.000	300.000	0,2
Suelo hotelero en Castellonou	5.990	6.000	1,0
Solar deportivo en Castellonou	3.990	20.000	5,0
6 Parcelas en Castellonou	2.814	280.000	99,5
Finca Masía de Roda	400.000	72.800	0,2
Residencial			
2 apartamentos Eurobuilding	166	860.000	5.180,7
7 pisos en Rosas	625	820.000	1.312,0
Locales comerciales			
3 locales comerciales C/Colombia	661	1.485.000	2.246,6
4 locales comerciales en Castellonou	797	230.000	288,6
Oficinas			
Oficina de Zurbano	175	750.000	4.285,7
Garajes			
Garaje C/Colombia + trastero	716	700.000	977,5
Derecho de superficie			
VPO en San Sebastián de los Reyes	4.069	3.800.000	933,9
Total	**2.734.711**	**89.513.800**	

b.) Informe de valoración de la Sociedad a 31 de agosto de 2018

Dado el tipo de actividad que lleva a cabo Hispanotels, Grant Thornton ha considerado que la mejor metodología de valoración de las acciones de la Sociedad es el valor del Patrimonio Neto Corregido.

Esta metodología consiste en indicar el valor razonable de los Fondos Propios de la Compañía ajustando los activos y pasivos a su valor razonable equivalente, incluyendo la consideración de los pasivos contingentes. Para la aplicación de este método es necesario obtener un valor razonable para cada activo

y pasivo relevante utilizando uno o varios enfoques. El valor del 100% de los fondos propios será igual a la suma del valor razonable de los activos menos la suma del valor razonable de los pasivos.

Grant Thornton calcula el Patrimonio Neto Corregido de Hispanotels de la siguiente manera:

1) Obtiene la cifra del patrimonio neto del balance de situación basado en los estados financieros consolidados a 31 de agosto de 2018.

2) Realiza los correspondientes ajustes al patrimonio neto teniendo en cuenta el valor razonable de activos y pasivos.

3) Realizando los anteriores ajustes, calcula el valor de las acciones a 31 de agosto de 2018 (Patrimonio Neto Corregido).

Los activos de balance a los que se le ha practicado un ajuste son:

- Fondo de comercio, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y deudores comerciales no corrientes, utilizando para ello la valoración de la cartera de activos realizada a tal efecto por Savills a 30 de junio de 2018.

- Inversiones financieras en empresas del grupo a largo plazo, utilizando para ello la valoración del Patrimonio Neto Corregido de Rústicas de Rosas, sociedad participada al 20,67% por Hispanotels y propietaria de las fincas valoradas a tal efecto por Consultoría Técnica Agraria, quien ha determinado el valor razonable de dichos activos.

- Inversiones financieras a largo plazo, utilizando para ello la valoración por precio de cotización de Vitruvio, de la que Hispanotels posee 71.942 acciones.

- Costes de estructura, utilizando para ello las proyecciones de dichos gastos, proporcionadas por la Dirección de Hispanotels.

- Pasivos por impuesto diferido, generados por las plusvalías correspondientes a la cartera de activos adquiridos por Hispanotels (en su día, Taxdir) antes de acogerse al régimen fiscal SOCIMI.

A partir del Patrimonio Neto Corregido de Hispanotels, se ha obtenido el valor por acción, dividiendo el Valor del Patrimonio Neto Corregido entre el número de acciones emitidas.

Ajustes al patrimonio neto:

1. Ajuste en inmovilizado intangible:

Por importe de 2.698 miles de euros negativo derivado del deterioro total del fondo de comercio generado el 21 de noviembre de 2017 por la absorción de Lanceros y FIRUSA, por parte de la Compañía. Se ha considerado dicho deterioro con base en la revalorización de la cartera de activos

absorbida en la fusión, pues dicha revaloración representa la materialización de las expectativas existentes a la fecha de la combinación de negocios que le dio origen.

2. Ajuste en inmovilizado material:

Por importe de 1.911 miles de euros positivo derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el valor neto contable y el valor razonable de los terrenos y construcciones (no incluye la partida de "Otro inmovilizado material") propiedad de la Compañía. Dicho valor razonable ha sido estimado por Savills por importe de 5.169 miles de euros.

3. Ajuste en inversiones inmobiliarias:

Por importe 29.498 miles de euros positiva derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el valor neto contable y el valor razonable de los activos inmobiliarios propiedad de la Compañía. Dicho valor razonable ha sido estimado por Savills por importe de 89.513 miles de euros.

4. *Ajuste en inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo:*

Ajuste negativo por importe de 33 miles de euros derivados de la minusvalía latente que resulta de la diferencia entre el valor neto contable y el valor razonable de Rústicas de Rosas. Dicho valor razonable, 531 miles de euros, ha sido calculado según el Patrimonio Neto Corregido de dicha compañía.
Para valorar el 100% de las acciones de Rústicas de Rosas se ha partido de su balance de situación a 31 de agosto de 2018 y se ha ajustado su Patrimonio Neto teniendo en cuenta el valor razonable de sus activos y pasivos.

Los ajustes realizados al Patrimonio Neto ascienden a un importe de 630 miles de euros y corresponden a:

- Inmovilizado material: se han ajustado por importe de 839 miles de euros, de acuerdo con la valoración de las 3 fincas propiedad de la compañía realizada por Consultoría Técnica Agraria, S.L.
- Impacto fiscal por plusvalías: ajuste negativo total por importe de 210 miles de euros, calculado a partir de la información proporcionada por la propia compañía.

A continuación, se muestra un cuadro resumen de los ajustes realizados:

Patrimonio Neto Corregido (€ miles)	
Patrimonio Neto a 31/08/2018	**1.940**
Ajustes al Patrimonio Neto	**630**
Inmovilizado material	839
Impacto fiscal por plusvalía	(210)
Patrimonio Neto Corregido a 31/08/2	**2.570**
% participación Hispanotels	20,67%
PNC por acción (€)	**531**

5. Ajuste en inversiones financieras a largo plazo:

Por importe de 3 miles de euros negativo derivado de la minusvalía latente que resulta de la diferencia entre el valor neto contable y el valor razonable de la participación que posee Hispanotels en Vitruvio (1,25%). Dicho valor razonable ha sido estimado por precio de cotización de Vitruvio a 31 de agosto de 2018, siento el precio de cotización 13,90 € por acción.

6. Ajuste en deudores comerciales no corrientes:

Por importe de 77 miles de euros derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el valor neto contable y el valor razonable del derecho de superficie propiedad de la Compañía. Dicho valor razonable ha sido estimado por Savills por importe de 3.800 miles de euros.

7. Ajuste por pasivos por impuesto diferido pos plusvalías de activos:

Por importe negativo de 4.888 miles, derivado de la aplicación del tipo impositivo (impuesto de sociedades del 25%) a las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el valor neto contable a 31 de diciembre de 2016 y el valor razonable en 2017 de los activos adquiridos por la Compañía antes de acogerse al régimen fiscal de SOCIMI. Dicho valor razonable ha sido estimado por Savills por importe de 24.006 miles de euros.

8. Ajuste por costes de estructura:

Ajuste por costes de estructura soportados por la Compañía asociados a la gestión de la cartera de activos (costes no contemplados en la valoración realizada por Savills). El valor actual de dichos costes supone un ajuste negativo al patrimonio neto.

El valor total de los costes recurrentes de estructura se calcula utilizando el método de Descuento de Flujos de Caja. Se estiman los futuros flujos negativos de efectivo operativos atribuibles a la gestión de la cartera de activos durante el periodo de tiempo de 10 años (uniformidad con el plazo considerado por Savills). Los flujos de efectivo futuros se han descontado a la fecha de valoración aplicando dos escenarios (rango bajo y rango alto) en base a una tasa de descuento del 7,96% (tasa de descuento ponderada en base a las tasas consideradas por Savills para la valoración de la cartera de activos).

Costes de estructura (€ miles)	Valor de mercado Savills	% s/ valor de mercado	Tasa de descuento
Hotel NH Balboa	20.300	24,52%	7,5%
Hotel NH Zurbano I y II	45.000	54,35%	8,0%
Hotel NH Alcorcón	6.800	8,21%	9,5%
Hotel NH Ciudad de Valladolid	4.500	5,43%	10,0%
Hotel La Perdiz	1.900	2,29%	10,5%
Hotel Allioli	500	0,60%	12,0%
Derecho de superficie SS de los Reyes	3.800	4,59%	3,0%
Total	**82.800**	**100%**	-
Promedio	-	-	**8,64%**
Ponderada	-	-	**7,96%**
Escenario 1			6,96%
Escenario 2			8,96%

Grant Thornton ha aplicado una sensibilidad del +/- 1% sobre la tasa de descuento ponderada, obteniendo dos escenarios para el cálculo del valor actual de dichos costes:

Escenario 1 – Tasa de descuento del 6,96%

Costes de estructura (€ miles)	2018 (4 meses)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Normalizado
Gastos de personal	(68)	(176)	(179)	(182)	(186)	(189)	(193)	(196)	(200)	(204)	(208)
Servicios profesionales independientes	(129)	(156)	(158)	(161)	(164)	(167)	(170)	(174)	(177)	(180)	(184)
Oficina (material y otros)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Escrituras y registro	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
Viajes, locomoción y RR.PP.	(4)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(15)	(15)	(15)
Total	**(210)**	**(354)**	**(360)**	**(367)**	**(374)**	**(381)**	**(388)**	**(395)**	**(404)**	**(411)**	**(418)**
Periodo	0,17	0,83	1,83	2,83	3,83	4,83	5,83	6,83	7,83	8,83	
Tasa de descuento	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	
Factor de descuento	0,99	0,95	0,88	0,83	0,77	0,72	0,68	0,63	0,59	0,55	
CF actualizado	**(208)**	**(335)**	**(318)**	**(303)**	**(289)**	**(275)**	**(262)**	**(250)**	**(238)**	**(227)**	
Valor periodo proyectado	**(2.704)**										
Valor terminal	**(4.562)**										
Valor total	**(7.226)**										

Escenario 2 – Tasa de descuento del 8,96%

Costes de estructura (€ miles)	2018 (4 meses)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Normalizado
Gastos de personal	(68)	(176)	(179)	(182)	(186)	(189)	(193)	(196)	(200)	(204)	(208)
Servicios profesionales independientes	(129)	(156)	(158)	(161)	(164)	(167)	(170)	(174)	(177)	(180)	(184)
Oficina (material y otros)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Escrituras y registro	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
Viajes, locomoción y RR.PP.	(4)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(15)	(15)	(15)
Total	**(210)**	**(354)**	**(360)**	**(367)**	**(374)**	**(381)**	**(388)**	**(395)**	**(404)**	**(411)**	**(418)**
Periodo	0,17	0,83	1,83	2,83	3,83	4,83	5,83	6,83	7,83	8,83	
Tasa de descuento	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	
Factor de descuento	0,99	0,93	0,85	0,78	0,72	0,66	0,61	0,56	0,51	0,47	
CF actualizado	**(207)**	**(330)**	**(308)**	**(288)**	**(269)**	**(252)**	**(235)**	**(220)**	**(206)**	**(192)**	
Valor periodo proyectado	**(2.506)**										
Valor terminal	**(2.776)**										
Valor total	**(5.282)**										

Conclusiones de los ajustes realizados a Hispanotels:

La conclusión de la valoración de Grant Thornton se basa en la metodología del Patrimonio Neto Corregido sobre la base de los estados financieros consolidados de la Compañía a 31 de agosto de 2018.

Con el objetivo de proporcionar un rango de valor del 100% de las acciones de Hispanotels, Grant Thornton ha realizado dos escenarios que difieren únicamente en el cálculo de los costes de estructura, aplicando una tasa de descuento diferente para el cálculo del valor actual de dichos costes:

Patrimonio Neto Corregido (€ miles)	Rango bajo	Rango alto
Patrimonio Neto a 31/08/2018	**48.671**	**48.671**
Ajustes al Patrimonio Neto	**16.598**	**18.582**
Inmovilizado intangible	(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material	1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias	29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	(33)	(33)
Inversiones financieras LP	(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes	77	77
Pasivo por impuesto diferido por plusvalías de activos	(4.888)	(4.888)
Costes de estructura	(7.266)	(5.282)
Patrimonio Neto Corregido a 31/08/2018	**65.269**	**67.253**
Número de acciones (miles)	11.175	11.175
PNC por acción (€)	**5,84**	**6,02**

El análisis de Grant Thornton concluye con un valor para los fondos propios de Hispanotels según el Patrimonio Neto Corregido de entre 65.269 y 67.253 millones de euros, lo que supone un precio por acción de entre 5,84 y 6,02€.

Hechos posteriores al 31 de agosto de 2018 que afectan a la valoración:

Desde el 1 de septiembre de 2018 hasta la fecha del presente Documento Informativo se han producido los siguientes acontecimientos que afectan a la valoración de los fondos propios de la Sociedad (ver apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo):

- Con fecha 6 de septiembre de 2018, el Consejo de Administración de Hispanotels acordó repartir un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2018 por importe de 245.847,80 euros.

- Con fecha 7 de septiembre de 2018, se hace efectivo este dividendo, junto con el abono del dividendo a cargo del ejercicio 2017 que estaba pendiente de abono por importe de 202.345,84 euros.

- Con fecha 16 de noviembre de 2018, el Consejo de Administración de Hispanotels acordó repartir un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2018 por importe de 556.198 euros. El pago de dicho dividendo se hizo efectivo durante el mes de noviembre.

A continuación, se detalla el ajuste realizado a la valoración de las acciones de la Sociedad como consecuencia de los hechos posteriores mencionados anteriormente:

Patrimonio Neto Corregido (€ miles)	Rango bajo	Rango alto
Patrimonio Neto Corregido a 31/08/2018	**65.269**	**67.253**
Hechos posteriores	(1.004)	(1.004)
Total	**64.265**	**66.249**
Número de acciones (miles)	11.175	11.175
PNC por acción (€)	**5,75**	**5,93**

Fijación del precio de incorporación al MAB

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por Grant Thornton de las acciones de la Sociedad a 31 de agosto de 2018 y los hechos posteriores al mismo, el Consejo de Administración de Hispanotels celebrado el 15 de noviembre de 2018 ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la Sociedad en circulación en 5,90 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 65.931.910 euros.

2.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

Estrategia de adquisición y gestión de inmuebles hoteleros, segmento donde en la actualidad existe una demanda relevante, con elevada exposición al turismo. El objetivo es mantener los activos de la cartera actual en el medio-largo plazo con una distribución similar a la actual, con una presencia predominante de activos hoteleros y, de forma residual, activos residenciales y oficinas con capacidad de mejorar las rentabilidades brutas.

Objetivo de rentabilidad por dividendo para el accionista de 3-5% anual, sin tener en cuenta posibles futuras ventas de activos. Un objetivo de rentabilidad bruta igual o superior a la que haya en cada momento en la cartera.

Localización de los activos principalmente en Madrid, manteniendo su peso actual en la composición de la cartera de activos, con una parte residual de la cartera en otras provincias.

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

- Conocimiento del mercado: la compañía gestiona los hoteles con NH como operador principal, desde hace más 40 años. La Sociedad apuesta por establecer una relación duradera con los operadores de los activos, buscando en todo momento minimizar los riesgos, estableciendo una renta mínima.

- Potencial mejora de la rentabilidad de los activos adquiridos: la estrategia de generación de valor en los inmuebles va a permitir, debido a las mejoras que se realicen, un incremento de los ingresos por alquileres y por consiguiente una mejora de la rentabilidad de los inmuebles.

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, Hispanotels no forma parte de ningún grupo de sociedades, si bien tiene un 20,67% de participación en Rústicas de Rosas, S.A.

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

Hispanotels no tiene dependencia alguna de ninguna marca, patente o derecho de propiedad intelectual que afecte a su negocio. Todos los inmuebles en propiedad cuentan con las licencias pertinentes para el ejercicio de su actividad.

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

La Sociedad genera ingresos esencialmente como consecuencia de las rentas obtenidas de los contratos de alquiler firmados y, eventualmente, conseguirá ingresos con las operaciones de venta de inmuebles. El volumen de ingresos de explotación ascendió a 3.431.147 euros durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018.

En cuanto a diversificación geográfica, los activos que la Sociedad posee en Madrid representan el 89% del valor total de su cartera de inmuebles.

Respecto a los contratos con clientes, los ingresos por cliente de la Compañía se encuentran muy poco diversificados, ya que NH Hoteles, su principal arrendatario, representa el 86% del total de la facturación de Hispanotels. A pesar de tener vigentes contratos de larga duración con NH (hasta 2028), esta dependencia supone un riesgo para la Compañía ya que se podrían ocasionar tensiones financieras

en caso de impago de las rentas o modificaciones contractuales. En el apartado 2.23 se ha incluido un riesgo al respecto.

A continuación, se muestra en un cuadro resumen las principales condiciones de alquiler, así como el desglose por activo de los porcentajes que representan sobre los ingresos totales de Hispanotels:

Arrendatario	Inicio del contrato	Fin del contrato	% s/ ingresos totales
NH			
Hotel Balboa	29/06/1987	31/03/2028	21%
Hotel Zurbano I y II	06/05/1988	31/05/2028	48%
Hotel Ciudad de Valladolid	01/04/2000	31/05/2028	7%
Hotel Alcorcón	17/01/2005	31/05/2028	10%
Subtotal			**86%**
Resto de arrendatarios			
Subtotal			**14%**

Respecto a los contratos con proveedores, a la fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels cuenta con tres principales proveedores. Por un lado, la empresa encargada de la prestación de servicios de asesoramiento y gestión integral de las inversiones inmobiliarias que posee la Sociedad, por otro, los relacionados con servicios de administración y legales y, por último, los servicios de los suministros de agua, luz y gas requeridos para la operativa de los inquilinos.

Tal y como se describe en el apartado 2.6 del presente Documento Informativo, los servicios relacionados con el asesoramiento y coordinación para la salida al MAB son prestados por la sociedad "AM7" y suponen un 20% del total de gastos de explotación a 31 de agosto de 2018.

A continuación, se detallan los gastos de explotación de la Sociedad a 31 de agosto de 2018:

Concepto	31.08.2018
Arrendamientos y cánones	57.283
Reparaciones y conservaciones	3.148
Servicios de profesionales independientes	318.933
Primas de seguros	5.351
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	4.556
Suministros	15.624
Otros servicios	40.729
Otros tributos	196.076
Total	**641.700**

Dentro de los gastos de servicios de profesionales independientes se encuentran principalmente los gastos de auditoría, abogados, tasadores y los gastos relacionados con el proceso de incorporación al MAB coordinado por AM7. Estos últimos, representan un 28% sobre el total de los gastos de explotación a 31 de agosto de 2018.

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

La Sociedad no posee derechos de emisión de gases de efecto invernadero, ni se han dotado provisiones derivadas de los mismos, ni se han recibido subvenciones por dichos derechos. No hay contingencias relacionadas con los mismos.

La sociedad realiza actuaciones en relación con la prevención, reducción y reparación del posible impacto medioambiental derivado de su actividad. Los gastos incurridos durante el ejercicio 2017 para la gestión de los efectos medioambientales no son significativos.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental a 31 de diciembre de 2017 y 31 de agosto de 2018.

A fecha del presente Documento Informativo, ninguno de los edificios propiedad de la Sociedad disponen del certificado de eficiencia energética.

2.12. Información financiera

2.12.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al período 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.

En este sentido, el último año de información financiera auditada no puede preceder en más de 15 meses a la fecha de la solicitud y, si dicha fecha es posterior en más de nueve meses al fin del último ejercicio auditado, deberá incorporarse información financiera intermedia sometida a revisión limitada a una fecha no superior a cuatro meses respecto de la fecha de solicitud de incorporación. Esta información financiera intermedia deberá incluir estados comparativos del mismo periodo del ejercicio anterior, salvo que el requisito de información comparativa del balance pueda satisfacerse presentado el balance final del año. La información financiera de Taxdir incluida en este apartado y correspondiente a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016, ha sido elaborada partiendo de los Estados Financieros anuales PYME de Taxdir auditados por Capital Auditors. Adicionalmente, la información financiera individual de Hispanotels incluida en este apartado y correspondiente al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017, ha sido elaborada partiendo de los estados financieros anuales abreviados de Hispanotels auditados por Capital Auditors.

Las cuentas anuales PYME auditadas de Taxdir, correspondientes a los ejercicios 2015 y 2016, así como las cuentas anuales abreviadas auditadas de Hispanotels correspondiente al ejercicio 2017 se incorporan en los Anexos II, III y IV del presente Documento Informativo.

Tal y como se explica en el apartado 2.3, Hispanotels es el resultado de la fusión entre Lanceros, FIRUSA y Taxdir (absorbente). Al final de este apartado se muestra, con el objetivo de facilitar la comparativa de datos, la información financiera agregada proforma no auditada ni sometida a revisión limitada, de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017 de las 3 sociedades. La información financiera agregada proforma ha sido preparada por la propia Compañía, partiendo de los estados financieros anuales PYME de Taxdir, Lanceros y FIRUSA auditados por Capital Auditors.

Información financiera histórica auditada:

a) Balance de situación

Activo

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Activo no corriente	**7.230.427**	**7.047.146**	**59.853.161**
Inmovilizado material	3.611.706	3.558.690	4.512.729
Inmovilizado inmaterial	-	-	2.892.411
Inversiones inmobiliarias	1.526.152	1.395.887	51.336.053
Inversiones financiera l/p	104.392	1.144.614	547.920
Inversiones en empresas del grupo	1.988.177	947.954	564.048
Activo corriente	**5.244.638**	**5.204.945**	**10.004.750**
Duedores comerciales	(142.146)	2.206	740.320
Inversiones financieras c/p	5.121.511	5.118.986	9.226.556
Efectivo	265.273	83.752	37.874
Total activo	**12.475.065**	**12.252.091**	**69.857.911**

Activo no corriente

Inmovilizado material:

Este epígrafe recoge los valores de los terrenos, construcciones, instalaciones técnicas y mobiliario que se mantienen para su uso en la producción, para el suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos. A 31 de diciembre de 2017, los siguientes terrenos y construcciones estaban sin alquilar y clasificados en este epígrafe:

Activo
Hoteles
Hotel Allioli
Suelos/ solares
Finca de Nerja
Finca de La Junquera
Suelo hotelero en Castellonou
Solar deportivo en Castellonou
6 Parcelas en Castellonou
Residencial
7 pisos en Rosas
Locales comerciales
4 locales comerciales en Castellonou
Oficinas
Oficina de Zurbano

Estos activos se reconocen por su precio de adquisición o su coste de producción, que incluye todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento (gastos de explanación, derribo, seguros, etc.); menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes. Durante los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017; no se realizó ninguna corrección valorativa de los bienes del inmovilizado.

Debido a la inmaterialidad de los movimientos del inmovilizado material habidos en los ejercicios de 2015 y 2016, el siguiente cuadro muestra únicamente los movimientos durante el ejercicio 2017:

€	Saldo inicial 2017	Adquisiciones mediante combinación de negocios	Altas / dotación	Bajas/salidas	Saldo final 2017
Coste					
Terrenos y construcciones	4.362.155,73	1.040.000,00	-	-	5.402.155,73
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	136.418,27	20.277,84	-	(3.099,86)	153.596,25
Inmovilizado en curso y anticipios	-	-	34.922,46	-	34.922,46
Total coste	**4.498.574,00**	**1.060.277,84**	**34.922,46**	**(3.099,86)**	**5.590.674,44**
Amortización acumulada					
Terrenos y construcciones	(913.919,92)	-	(120.460,13)	-	(1.034.380,05)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(25.963,79)	(5.862,98)	(14.838,32)	3.099,86	(43.565,23)
Inmovilizado en curso y anticipos	-	-	-	-	-
Total amortización	**(939.883,71)**	**(5.862,98)**	**(135.298,45)**	**3.099,86**	**(1.077.945,28)**
Valor neto contable inmovilizado material	**3.558.690,29**	**1.054.414,86**	**(100.375,99)**	**-**	**4.512.729,16**

Las adquisiciones mediante combinación de negocio se corresponden con la incorporación de la oficina de Zurbano (750.000 euros), de la Finca de Nerja (290.000 euros) y de vehículos (20.278 euros).

Las altas producidas durante el ejercicio 2017, por importe de 34.992,46 euros, se corresponden con la reforma llevada a cabo en el Hotel Balboa.

Las bajas producidas durante el ejercicio 2017, por importe de 3.099,86 euros, se corresponden con la venta de mobiliario de la oficina situada en la calle Zurbano.

Inmovilizado inmaterial:

Este epígrafe recoge el valor del fondo de comercio generado y derivado de la operación de fusión llevada a cabo el 21 de noviembre de 2017 entre Lanceros, FIRUSA y Taxdir (absorbente). A 31 de diciembre de 2017, no se realizó ninguna corrección valorativa al fondo de comercio generado por las diferentes combinaciones de negocio.

El importe del fondo de comercio es el exceso del coste de la combinación de negocios sobre el correspondiente valor razonable de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos. El fondo de comercio se valorará por su precio de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

Inversiones inmobiliarias:

Este epígrafe recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, o bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

También se incluyen aquellos terrenos y edificios cuyos usos futuros no estén determinados en el momento de su incorporación al patrimonio de la Sociedad. Se encuentran en condiciones de

uso y funcionamiento. A 31 de diciembre de 2017, la cartera de inversiones inmobiliarias estaba compuesta por los siguientes activos:

Activo
Hoteles
Hotel NH Balboa
Hotel NH Zurbano I y II
Hotel la Perdiz
Hotel El Ciervo + Estación de servicio
Hotel NH Ciudad de Valladolid
Hotel NH Alcorcón
Residencial
Pisos en C/Juan Ramón Jiménez
Locales comerciales
Locales comerciales C/ Colombia
Oficinas
Garaje C/Colombia + trastero

Las inversiones inmobiliarias se reconocen según su naturaleza:

- Construcciones: se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción, menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

- Terrenos y suelos: se reconocen por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento (rehabilitación, movimiento de tierras, etc.), menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

A 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017; no se realizó ninguna corrección valorativa de las inversiones inmobiliarias.

Debido a la inmaterialidad de los movimientos de las inversiones inmobiliarias habidos en los ejercicios de 2015 y 2016, el siguiente cuadro muestra únicamente los movimientos durante el ejercicio 2017:

Las adquisiciones mediante combinación de negocio se corresponden con la incorporación de los activos adquiridos por Taxdir como resultado de la fusión con Lanceros y FIRUSA:

Activos	Sociedad aportante de los activos	Valoración de las adquisiciones mediante combinación de negocio a 30.06.2017 (€)
Hotel Zurbano II	FIRUSA	19.150.000
Hotel Balboa	Lanceros	18.100.000
Hotel Alcorcón	FIRUSA	6.000.000
Hotel Valladolid	FIRUSA	3.900.000
Locales C/ Colombia	Lanceros	1.485.000
Garaje + trastero C/Colombia		700.000
Total		**49.335.000,00**

Como resultado de la fusión entre Lanceros, FIRUSA y Taxdir se pusieron a valor de mercado todos los activos, de tal forma, que aparecen ya registrados a su valor de mercado en el balance de Hispanotels a 31 de diciembre de 2017.
Las altas producidas durante el ejercicio 2017, se corresponden con:

Altas	Coste (€)
Reforma Hotel La Perdiz	24.295,00
Adquisición pisos C/ Juan Ramón Jiménez	840.000,00
Total	**864.295,00**

Las bajas producidas durante el ejercicio 2017, por importe de 154.458,14 euros, se corresponden con la venta de la Finca Olmillos.

Inversiones financieras a largo plazo:

Este epígrafe recoge el valor de las fianzas constituidas (créditos derivados y otros), así como el valor de las inversiones que la Sociedad tiene en valores de renta fija (instrumentos de patrimonio).

Debido a la inmaterialidad de los movimientos de las inversiones financieras a largo plazo habidas en los ejercicios de 2015 y 2016, el siguiente cuadro muestra únicamente los movimientos durante el ejercicio 2017:

€	Saldo inicial 2017	Altas	Salidas	Traspasos y otros	Saldo final 2017
Coste					
Instrumentos de patrimonio	1.040.222,24	-	-	(1.040.222,24)	-
Créditos derivados y otros	104.391,60	-	-	442.566,42	546.958,02
Valor neto contable	**1.144.613,84**	**0,00**	**0,00**	**(597.655,82)**	**546.958,02**

Inversiones en empresas del grupo:

La Sociedad posee el 20,67% de la participación en Rústicas de Rosas, S.A. El valor razonable de las participaciones en empresas del Grupo, se ha calculado a partir del valor patrimonial ponderado por las plusvalías tácitas netas del efecto fiscal de dichas sociedades participadas, así como de los potenciales costes derivados de la asunción de dichas plusvalías. En base a lo anterior, la Sociedad no ha registrado deterioro alguno a 31 de diciembre de 2017.

Denominación	Actividad	Participación	Valor de la inversión
Rústicas las Rosas, S.A.	Promoción y aqluiler	20,67%	564.048 €

Activo corriente

Inversiones financieras a corto plazo:

Este epígrafe recoge el valor de las inversiones que la Sociedad tiene intención y disponibilidad para vender. Se contabilizan a coste amortizado. El desglose es el siguiente:

€	31.12.2016	31.12.2017
Acciones con cotización	6.083,17	18.236,38
Préstamos a Particulares	124.221,08	373.728,08
Deterioro de créditos	-	(340.385,24)
Préstamos a Empresas	2.209.843,29	207.436,91
Imposiciones a corto plazo	2.722.594,67	8.909.569,22
Accionistas c/c	56.244,02	57.970,99
Total	**5.118.986,23**	**9.226.556,34**

Los 340.385,24 euros se corresponden con el deterioro del principal y los intereses de un crédito concedido a un tercero ajeno a la actividad.

La Compañía invierte los excesos de tesorería en fondos de inversión a corto plazo, imposiciones a plazo e inversiones análogas.

Patrimonio neto y Pasivo

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Patrimonio neto	**8.036.913**	**7.691.237**	**48.154.594**
Capital social	1.072.400	1.072.400	2.234.980
Prima de emisión	1.513.650	1.513.650	39.500.453
Reservas	5.268.075	4.598.831	4.743.208
Resultado del ejercicio	357.886	681.454	2.596.831
Acciones en patrimonio propias	(175.098)	(175.098)	(175.098)
Dividendo a cuenta	-	-	(745.780)
Pasivo no corriente	**4.273.076**	**3.759.224**	**19.264.414**
Deudas con entidades de crédito	4.125.402	3.512.451	7.988.876
Otras deudas l/p	147.674	147.674	766.567
Pasivos por impuesto diferido	-	99.098	10.508.971
Pasivo corriente	**165.076**	**801.630**	**2.438.902**
Deudas con entidades de crédito	-	269.810	1.167.681
Otras deudas c/p	163.736	12.861	16.436
Provisiones a c/p	1.339	-	-
Proveedores/ acreedores c/p	-	518.960	1.254.785
Total Patrimonio neto y Pasivo	**12.475.065**	**12.252.091**	**69.857.911**

Capital social:

En el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo se ha detallado la evolución del Capital social de la Compañía.

A 31 de diciembre de 2015, el capital social ascendía a 1.072.400 euros, compuesto por 5.362 acciones nominativas de 200 euros de valor nominal cada una. La autocartera estaba compuesta por 35 acciones.

A 31 de diciembre de 2016, el capital social no sufrió ninguna variación con respecto al cierre del ejercicio de 2015.

A 31 de diciembre de 2017, el capital social de la Sociedad ascendía a 2.234.980 euros, representado por 11.174.900 acciones nominativas de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones pertenecen a una única clase y serie y confieren a su titular los mismos derechos. El número de acciones propias en poder de la Sociedad era de 35.000 acciones de 0,20 euros de valor nominal.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017 y, con motivo de la incorporación al MAB, el capital social se amplió hasta alcanzar los 11.174.900 euros. Dicha ampliación de capital se explica en el apartado 2.13 del presente Documento Informativo.

Prima de emisión:

En el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo se ha detallado la evolución de la prima de emisión de las acciones de la Compañía.

A 31 de diciembre de 2016, la prima de emisión ascendía a 1.513.650,05 euros.

Tras la fusión con Lanceros y FIRUSA, la prima de emisión total acumulada ascendía a 39.500.452,85. euros. Posteriormente, tras la ampliación de capital con cargo a prima de emisión la prima se redujo hasta 30.560.532,85 euros. Ver apartado 2.13 del presente Documento Informativo.

Deudas con entidades de crédito:

A continuación, se presenta un cuadro resumen de la evolución de la deuda en el periodo 2015 - 2017:

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Deudas con entidades de crédito l/p	4.125.402,06	3.512.451,02	7.988.875,57
Deudas con entidades de crédito c/p	-	269.810,21	1.167.680,92
Total deudas con entidades de crédito	**4.125.402,06**	**3.782.261,23**	**9.156.556,49**

La deuda con entidades de crédito se corresponde con los préstamos sujetos a garantía hipotecaria formalizados con el Banco Sabadell y Barclays Bank. El desglose de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Activo hipotecado	Importe (€)	Prestamista	Tipo de interés	Vencimiento
Hotel Zurbano I	3.450.000	Barclays	Euribor + 0,5%	10/06/2022
Hotel Zurbano II	4.163.428	Sabadell	Tipo fijo 1,15%	31/03/2017
Hotel Balboa	836.338	Sabadell	Tipo fijo 1,20%	30/09/2027
Hotel Valladolid	706.791	Sabadell	Euribor + 0,65%	30/04/2020
Total	**9.156.556**			

El préstamo con el Banco Sabadell, por el cual quedó hipotecado el Hotel Valladolid, está sujeto a un contrato Swap de permuta de tipos de interés, donde Hispanotels paga a un tipo fijo del 3,94% y cobra a un tipo variable Euribor a 12 meses.

El detalle de los vencimientos anuales de la deuda a 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	Vencimiento en años						
	Uno	Dos	Tres	Cuatro	Cinco	Más de cinco	Total
Deuda con entidades de crédito	1.167.680,92	1.173.201,93	977.429,68	882.151,94	888.462,64	4.067.629,38	9.156.556,49

Durante los ejercicios 2015, 2016 y 2017 no se produjeron impagos ni del principal ni de los intereses de los préstamos con entidades financieras.

Pasivos por impuesto diferido

Se han reconocido pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles derivadas de la operación de fusión, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en operaciones societarias que no afecten el resultado fiscal y al resultado contable y no sea una combinación de negocios.

b) Cuenta de resultados

€	Taxdir, S.A. 31.12.15	Taxdir, S.A. 31.12.16	Hispanotels 31.12.17
Importe neto cifra de negocios	954.220,19	1.285.649,70	2.287.857,55
Gastos de personal	(101.680,18)	(100.904,13)	(116.824,64)
Otros gastos de explotación	(224.303,15)	(188.744,17)	(321.435,69)
Amortización del Inmovilizado	(260.384,01)	(260.733,90)	(325.823)
Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	-	-	689.588,86
Otros resultados	47.644,62	57.566,53	1.006,65
Resultado de explotación	**415.497,47**	**792.834,03**	**2.214.369,52**
Ingresos financieros	101.207,98	161.632,19	577.828,02
Gastos financieros	(25.621,65)	(22.292,86)	(26.881,83)
Variación valor razonable inst. financieros	(13.433,70)	(23.342,81)	-
Resultado antes de impuestos	**477.650,10**	**908.830,55**	**2.765.315,71**
Impuestos sobre beneficios	(119.763,98)	(227.377,01)	(168.484,72)
Resultado del ejercicio	**357.886,12**	**681.453,54**	**2.596.830,99**

Importe neto de la cifra de negocios:

El importe neto de la cifra de negocios corresponde con las rentas generadas por el arrendamiento de los activos.

En el apartado 2.10 del presente Documento Informativo se ha detallado el desglose de los ingresos de la Compañía por tipo de activo.

Otros gastos de explotación:

El detalle de la cuenta de otros gastos de explotación es el siguiente:

€	Taxdir, S.A. 31.12.2015	Taxdir, S.A. 31.12.2016	Hispanotels 31.12.2017
Servicios exteriores	193.182,14	156.293,86	276.279,40
Tributos	30.161,17	31.481,76	44.178,59
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales	-	968,55	-
Otros gastos de gestión corriente	959,84	-	978
Total otros gastos de explotación	**224.303,15**	**188.744,17**	**321.435,69**

A 31 de diciembre de 2017, los gastos relacionados con los servicios prestados por AM7 ascendían a 120.000 euros.

Amortización del inmovilizado:

En el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo se ha detallado la metodología utilizada para amortizar los elementos del inmovilizado material.

La amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial se realiza de forma lineal (10% anual) durante la vida útil estimada (10 años).

Deterioro y resultados por enajenación del inmovilizado:

A 31 de diciembre de 2017 la sociedad tenía reconocido un resultado positivo por enajenación del inmovilizado de 689.588,86 euros. Dicho resultado se corresponde con la plusvalía obtenida por la de la Finca Olmillos.

Ingresos financieros:

Ingresos procedentes de participaciones que mantiene la Sociedad en valores de renta fija (instrumentos de patrimonio) e inversiones a corto plazo en diferentes fondos de inversión.

Estados financieros proforma:

A modo informativo, y con el objetivo de facilitar la comparativa de datos, se presenta la cuenta de resultados proforma de las tres sociedades (Taxdir, FIRUSA y Lanceros), correspondiente a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017. La misma no ha sido auditada ni sometida a revisión limitada.

a) Cuenta de resultados

Cuenta de Resultados	31.12.15*	31.12.16*	31.12.17*
Importe neto cifra de negocios	3.855.733	4.368.777	4.989.752
Variación de existencias	-	-	-
Aprovisionamientos	(47.081)	(42.887)	-
Otros ingresos de explotación	-	33.479	8.079
Gastos de personal	(251.026)	(225.793)	(236.845)
Otros gastos de explotación	(723.951)	(726.862)	(1.035.749)
Amortización del Inmovilizado	(1.098.491)	(1.084.641)	(954.216)
Deterioro y resultado por enajenaciones	-	-	-
Otros resultados	154.372	176.728	3.824.459
Resultado de explotación	**1.889.556**	**2.498.802**	**6.595.480**
Resultado financiero	(475.053)	(126.261)	389.594
Resultado antes de impuestos	**1.414.503**	**2.372.541**	**6.985.074**
Impuestos sobre beneficios	(302.460)	(567.689)	(883.099)
Resultado del ejercicio	**1.112.044**	**1.804.851**	**6.101.975**

*Cifras proforma no auditadas ni revisadas

Gastos de explotación

Los gastos de explotación recogen los gastos de comunidades, reparaciones, seguros, mantenimientos y servicios de profesionales independientes: abogados, gestoría, fiscal, notaría, servicios de AM7, etc.

Oros resultados

En cuanto a "otros resultados", los 3.824.459 euros se corresponden con las plusvalías de la venta de los inmuebles Finca Olmillos y Hotel Toro.

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

Las cuentas anuales PYME de Taxdir para el ejercicio 2015 (ver Anexo II) fueron auditadas por Capital Auditors, el cual emitió el correspondiente informe de auditoría con fecha 10 de septiembre de 2018, en el que no expresó opiniones desfavorables o denegadas, si bien expresa una opinión con salvedades debido a que en los primeros meses de 2016 la Sociedad emitió una factura correspondiente a servicios del ejercicio 2015, no formando parte de la cifra de negocio del ejercicio 2016. Según el principio de devengo, las transacciones o hechos económicos se registran en el momento en que ocurren, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro. Como consecuencia de ello la cifra de negocio y el resultado se encontraban infravalorados en 135.540,53 euros a 31 de diciembre de 2015.

Adicionalmente, se indica que, en los epígrafes del activo corriente del balance de situación, la Sociedad ha registrado en la partida "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" (que por error tipográfico se ha reflejado en "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo") partidas que por su naturaleza deberían haberse reflejado en el pasivo corriente del balance adjunto dentro de la partida de "Otros acreedores" por importe aproximado de 149.626 euros. Además, la sociedad ha reflejado en la partida de "Inversiones financieras a corto plazo" el importe adecuado por los socios y administradores por importe de 326.983,53 euros, cantidad que debería haberse registrado en el pasivo del balance a corto plazo en "Otros pasivos financieros".

Según el auditor, la memoria de las cuentas anuales de 2015 no contiene la información necesaria a suministrar en relación con las "Operaciones con partes vinculadas".

Las cuentas anuales PYME de Taxdir para el ejercicio 2016 (ver Anexo III) fueron auditadas por Capital Auditors, el cual emitió el correspondiente informe de auditoría con fecha 4 de junio de 2017, en el que no expresó opiniones desfavorables o denegadas, si bien expresa una opinión con salvedades debido a que en los primeros meses de 2017 la Sociedad emitió una factura correspondiente a servicios del ejercicio 2016, no formando parte de la cifra de negocio del ejercicio 2016. Según el principio de devengo, las transacciones o hechos económicos se registran en el momento en que ocurren, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro. Como consecuencia de ello la cifra de negocio y el resultado se encontraban infravalorados en 189.691,65 euros a 31 de diciembre de 2016.

Las cuentas anuales abreviadas de Hispanotels para el ejercicio 2017 (ver Anexo IV) fueron auditadas por Capital Auditors, el cual emitió el correspondiente informe de auditoría con fecha 3 de abril de 2018, en el que no expresó opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas.

2.12.3. Descripción de la política de dividendos

El Emisor se obliga a cumplir con la nueva política de dividendos acordada en sus Estatutos Sociales redactados con arreglo a los requisitos exigidos a las SOCIMIs.

En relación con lo anterior, el artículo 26 de los Estatutos establecen lo siguiente:

"*Artículo 26. - REGLAS ESPECIALES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS.*
26.1. Derecho a la percepción de dividendos. Tendrán derecho a la percepción del dividendo quienes figuren legitimados en el libro registro de socios en el día que determine la Junta o, de ser el caso, el Consejo de Administración, en el respectivo acuerdo de distribución.

26.2. Exigibilidad del dividendo. Salvo acuerdo en contrario, el dividendo será exigible y pagadero a los 30 días de la fecha del acuerdo por el que la Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración haya convenido su distribución.

26.3. - Indemnización. En aquellos casos en los que la distribución de un dividendo ocasione la obligación para la Sociedad de satisfacer el gravamen especial previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIS, o la norma que lo sustituya, el Consejo de Administración de la Sociedad podrá exigir a los accionistas o titulares de derechos económicos que hayan ocasionado el devengo de tal gravamen que indemnicen a la Sociedad.

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

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

26.4. - Derecho de compensación. La indemnización será compensada con el dividendo que deba percibir el accionista o titular de derechos económicos que haya ocasionado la obligación de satisfacer el gravamen especial.

26.5. Derecho de retención por incumplimiento de la Prestación Accesoria. En aquellos casos en los que el pago del dividendo se realice con anterioridad a los plazos dados para el cumplimiento de la prestación accesoria, la Sociedad podrá retener a aquellos accionistas o

titulares de derechos económicos sobre las acciones de la Sociedad que no hayan facilitado todavía la información y documentación exigida en el artículo 7.1 precedente una cantidad equivalente al importe de la indemnización que, eventualmente, debieran satisfacer. Una vez cumplida la prestación accesoria, la Sociedad reintegrará las cantidades retenidas al accionista que no tenga obligación de indemnizar a la sociedad.

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

26.6. Otras reglas. En aquellos casos en los que el importe total de la indemnización pueda causar un perjuicio a la sociedad, el Consejo de Administración podrá exigir un importe menor al importe calculado de conformidad con lo previsto en el apartado 26.3 de este artículo."

A continuación, se muestran los dividendos pagados durante el 2015, 2016, 2017 y 2018:

Ejercicio 2015	
Lanceros, S.A.	No repartió
FIRUSA, S.A.	No repartió
Taxdir, S.A.	No repartió

Ejercicio 2016			
	Importe	**Forma**	**Fecha acuerdo**
Lanceros, S.A.	430.540,00 €	Dividendo con cargo a beneficio del ejercicio 2016	30 junio 2017
FIRUSA, S.A.	502.605,00 €	Dividendo con cargo a beneficio del ejercicio 2016	30 junio 2017
Taxdir, S.A.	500.738,00	Dividendo con cargo a beneficio del ejercicio 2016	30 junio 2017
	1.012.130 €	Dividendo con cargo a reservas voluntarias	22 noviembre 2016

Ejercicio 2017				
	Importe	**Forma**	**Fecha acuerdo**	**Fecha Pago**
Lanceros	371.830,00 €	Dividendo a cuenta 2017	11-01-17	Antes 15 enero 2017
	107.635,00 €	Dividendo a cuenta 2016	11-01-17	Durante marzo 2017
	107.635,00 €	Dividendo a cuenta 2016	05-06-17	Durante junio 2017
	107.635,00 €	Dividendo con cargo 2016	30-06-17	Durante septiembre 2017
	107.635,00 €	Dividendo con cargo 2016	30-06-17	Durante diciembre 2017
Firusa	145.197,00 €	Dividendo a cuenta 2017	24-01-17	Antes 31 enero 2017
	125.651,25 €	Dividendo a cuenta 2016	24-01-17	Durante marzo 2017
	999.999,95 €	Dividendo a cuenta 2017 por venta de un inmueble	18-04-17	Durante abril 2017
	125.651,25 €	Dividendo a cuenta 2016	05-06-17	Durante junio 2017
	125.651,25 €	Dividendo con cargo 2016	30-06-17	Durante septiembre 2017
	125.651,25 €	Dividendo con cargo 2016	30-06-17	Durante diciembre 2017
Taxdir	559.335,00 €	Dividendo a cuenta 2017	11-01-17	Antes 15 enero 2017
	186.445,00 €	Dividendo a cuenta 2017	11-01-17	Antes 31 enero 2017
	125.184,50 €	Dividendo a cuenta 2016	11-01-17	Durante marzo 2017
	125.184,50 €	Dividendo a cuenta 2016	05-06-17	Durante junio 2017
	125.184,50 €	Dividendo a cargo 2016	30-06-17	Durante septiembre 2017
	125.184,50 €	Dividendo a cargo 2016	30-06-17	Durante diciembre 2017

Ejercicio 2018				
	Importe	**Forma**	**Fecha acuerdo**	**Fecha pago**
Hispanotels	311.917,15 €	Dividendo a cuenta 2017	23-01-18	30 de enero 2018
	445.596,00 €	Dividendo a cuenta 2017	06-03-18	Durante marzo 2018
	891.192,00 €	Dividendo a cargo 2017	25-05-18	Durante junio 2018
	202.345,84 €	Dividendo con cargo 2017	25-05-18	Durante septiembre 2018
	245.077,85 €	Dividendo a cuenta 2018	06-09-18	7 de septiembre 2018
	556.198,40 €	Dividendo a cuenta 2018	15-11-18	16 de noviembre 2018

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

A la fecha de elaboración del presente Documento Informativo existe un recurso abierto por uno de los suelos de Castellonou, el cual está descalificado por afección de la Confederación Hidrográfica dada su proximidad al río Muga. En un principio, este suelo tenía uso hotelero y, si el recurso fuese admitido, se recuperaría este uso para su explotación.

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

A continuación se muestra el balance y cuenta de resultados de Hispanotels revisados por BDO a 31 de agosto de 2018:

a) Balance de situación

€	31.12.17*	31.08.18**
Activo no corriente	**59.853.161**	**67.273.442**
Inmovilizado material	4.512.729	4.461.208
Inmovilizado inmaterial	2.892.411	2.697.963
Inversiones inmobiliarias	51.336.053	51.047.166
Inversiones financiera l/p	547.920	4.779.834
Inversiones en empresas del grupo	564.048	564.048
Deudores comerciales no corrientes	-	3.723.222
Activo corriente	**10.004.750**	**7.243.253**
Existencias	-	-
Deudores comerciales	740.320	1.179.432
Inversiones financieras c/p	9.226.556	5.417.987
Efectivo	37.874	645.834
Total activo	**69.857.911**	**74.516.694**
Patrimonio neto	**48.154.594**	**48.671.035**
Capital social	2.234.980	11.174.900
Prima de emisión	39.500.453	30.560.533
Reservas	4.743.208	4.743.208
Resultado ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	2.596.831	1.038.500
Acciones en patrimonio propias	(175.098)	(175.098)
Dividendos a cuenta	(745.780)	-
Subvenciones y donaciones	-	1.328.991
Pasivo no corriente	**19.264.414**	**23.788.026**
Deudas con entidades de crédito	7.988.876	12.553.209
Provisiones a l/p	-	-
Otras deudas l/p	766.567	725.846
PIDs	10.508.971	10.508.971
Pasivo corriente	**2.438.902**	**2.057.634**
Deudas con entidades de crédito	1.167.681	1.563.808
Otras deudas c/p	16.436	204.846
Provisiones a c/p	-	72.094
Proveedores/ acreedores c/p	1.254.785	216.885
Total PN + Pasivo	**69.857.911**	**74.516.694**

* Cifras auditadas

** Cifras sometidas a revisión limitadas pero no auditadas

Deudores comerciales no corrientes

En 2018 la Sociedad llevó a cabo una operación por la cual adquirió un derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de VPO ubicado en San Sebastián de los Reyes (Madrid), estando actualmente esta propiedad arrendada a IVIMA. Dicho derecho de superficie se encuentra recogido en el balance de situación en la partida de "Deudores comerciales no corrientes" por importe de 3.723.221,92 euros a 31 de agosto de 2018.

A raíz de esta operación, la sociedad se ha subrogado en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.393.454,98 euros. De otra parte, esta operación ha llevado asociado el reconocimiento del fondo de reserva que se tenía constituido por la cedente del derecho de superficie y pignorado en garantía del préstamo hipotecario por una cuantía total a 31 de agosto de 2018 de 2.031.035,29 euros, así como el reconocimiento de una subvención por cuantía de 1.339.884,30 euros en concepto de bonificación del préstamo hipotecario correspondiente a una reducción de la cuantía de las cuotas del éste del 40%. A 31 de agosto de 2018 la sociedad ha imputado a la cuenta de resultados un importe de 10.893,37 euros.

Inversiones financieras a largo plazo

Este epígrafe recoge el valor de las fianzas constituidas (créditos derivados y otros), así como el valor de las inversiones que la Sociedad tiene en valores de renta fija (instrumentos de patrimonio).

Las fianzas a largo plazo se corresponden fundamentalmente con las fianzas depositadas relacionadas con los alquileres de las inversiones inmobiliarias, cuyo vencimiento o renovación está sujeta a dichos contratos.

El incremento de esta partida se debe a:

- El aumento del importe de las imposiciones consecuencia de una mayor generación de excedente de tesorería por parte de la Compañía.
- Compra de acciones de Vitruvio SOCIMI por importe cercano a €1 millón.
- La reclasificación de inversiones a corto plazo en a largo plazo.

Inversiones financieras a corto plazo

Dentro de este epígrafe se incluye en el corto plazo, principalmente inversiones en diferentes fondos de inversión, cuya valoración a 31 de agosto de 2018 es a valor razonable. La variación en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 y 31 de agosto de 2018 proviene de la reclasificación de inversiones a corto plazo en a largo plazo.

Capital social

El 28 de junio de 2018 se aprobó en la Junta General de Accionistas una ampliación de capital por importe de 8.939.920 euros mediante la elevación del valor nominal de las acciones en circulación en 0,80€, de forma tal, que el valor nominal de cada acción pasó de 1,00€. Dicha ampliación de capital se realizó con cargo a la prima de emisión.

b) Cuenta de pérdidas y ganancias

Cuenta de Resultados	31.08.17*	31.08.18**
Importe neto cifra de negocios	1.116.566	3.431.147
Gastos de personal	(67.260)	(135.383)
Otros gastos de explotación	(185.646)	(641.700)
Amortización del Inmovilizado	(174.012)	(579.186)
Imputación de subvenciones	-	10.893
Deterioro y resultado por enajenaciones	689.589	(1.143.847)
Otros resultados	148	64.958
Resultado de explotación	**1.379.385**	**1.006.883**
Ingresos financieros	480.128	68.123
Gastos financieros	(11.284)	(103.874)
Deterioro y result. enajenación	47	23.883
Variación valor razonable inst. financier	-	43.486
Resultado antes de impuestos	**1.848.276**	**1.038.500**
Impuestos sobre beneficios	(168.485)	-
Resultado del ejercicio	**1.679.791**	**1.038.500**

*Cifras no auditadas ni revisadas

** Cifras sometidas a revisión limitada pero no auditadas

Importe neto de la cifra de negocios

La totalidad del importe de la cifra de negocios se corresponde con las operaciones de arrendamiento de los activos inmobiliarios, la cual se ha multiplicado por 3 durante el periodo comprendido entre el 31 de agosto de 2017 y el 31 de agosto de 2018 debido a que el 2018 incluye la cifra de negocios de las 3 sociedades fusionadas.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios desglosado por provincia para el periodo comprendidos entre el 31 de agosto de 2017 y el 31 de agosto de 2018 es el siguiente:

Localización	31/08/2017	31/08/2018	Variación
Madrid	936.184	2.984.288	219%
Valladolid	-	229.147	-
Jaén	73.480	116.827	59%
Zaragoza	106.901	100.886	(6%)
Total	**1.116.566**	**3.431.147**	

Otros gastos de explotación

En cuanto a los gastos de explotación, se ha producido un incremento principalmente por el aumento de los impuestos por bienes inmuebles y otras tasas por la incorporación de los activos correspondientes a Lanceros y FIRUSA. El detalle de los otros gastos de explotación para el periodo comprendido entre el 31 de agosto de 2017 y el 31 de agosto de 2018 es el siguiente:

Concepto	31/08/2017	31/08/2018
Arrendamientos y cánones	1.800	57.283
Reparaciones y conservación	6.348	3.148
Servicios de profesionales independ.	75.517	318.933
Primas de seguros	55.517	5.351
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.758	4.556
Suministros	-	15.624
Otros servicios	27.497	40.729
Otros tributos	16.441	196.076
Otras pérdidas de gestión corriente	768	-
Total	**185.646**	**641.700**

Los servicios profesionales a 31 de agosto de 2018 incluyen los servicios relacionados con el proceso de incorporación al MAB (los gastos relacionados con los servicios prestados por AM7 en el proceso de incorporación representan un 28% del total de los gastos de explotación) y la comisión por el cierre de la operación de la compra del derecho de superficie.

Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Mientras que a 31 de agosto de 2017 el importe de esta partida era positivo como consecuencia de las plusvalías obtenidas por la venta de activos, a 31 de agosto de 2018 este importe es negativo debido a los deterioros que se dotaron en base al informe de valoración de fecha 30 de junio de 2018 elaborado por el experto independiente, en comparación con el valor neto contable.

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

2.14.1. Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2017 y en el ejercicio en curso

Ejercicio 2015

El Hotel Zurbano (I y II) fue reformado durante el ejercicio 2015. Las altas en el inmovilizado material de 2015 ascendieron a 18.732,36 euros.

Ejercicio 2016

Durante el ejercicio 2016, no se llevó a cabo ninguna inversión significativa.

Ejercicio 2017

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017, se acometieron las siguientes inversiones:

Inversiones en activos:

- El Hotel Balboa fue reformado íntegramente durante el 2017 y 2018. Tras la finalización de las obras, se redujo el inventario de habitaciones de 122 a 111 y se consiguió la categoría de 4 estrellas. La inversión en 2017 fue de 860.768,30 euros.

- La Finca Olmillos fue vendida por un importe de 154.458,14 euros.

- La cubierta del Hotel La Perdiz fue sometida a una obra de reforma por un importe de 11.476 euros.

- También se adquirieron dos apartamentos en el edificio Eurobuilding de Madrid, en la calle Juan Ramón Jiménez. El coste total de esta inversión fue de 840.000 €.

Operaciones societarias:

Con fecha 21 de noviembre de 2017, la Junta de Accionistas de Taxdir (absorbente) aprobó la fusión por absorción de las sociedades Lanceros y FIRUSA.

A través de esta fusión, Hispanotels adquirió en bloque a título universal, la totalidad del patrimonio de las Sociedades absorbidas de conformidad con los balances de referencia para la fusión cerrados a 21 de noviembre de 2017, quedando la sociedad absorbente plenamente subrogada en cuanto derechos y obligaciones procedan de las absorbidas sin reserva, excepción ni limitación conforme a la Ley.

Activos	Sociedad aportante de los activos	Valoración de las adquisiciones mediante combinación de negocio a 30.06.2017 (€)
Hotel Zurbano II	FIRUSA	19.150.000
Hotel Balboa	Lanceros	18.100.000
Hotel Alcorcón	FIRUSA	6.000.000
Hotel Valladolid	FIRUSA	3.900.000
Locales C/ Colombia	Lanceros	1.485.000
Garaje + trastero C/Colombia		700.000
Total		**49.335.000,00**

Hispanotels, como consecuencia de la fusión y del patrimonio que como unidad económica recibió, aumentó su capital social en la cuantía de 1.162.580 euros mediante la emisión de 5.812.900 acciones de nueva emisión de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, con un valor nominal de 0,20 euros cada una de ellas. Las nuevas acciones fueron emitidas con una prima de emisión de 6,53 euros; lo que ascendía a un total de 37.986.801,59 euros.

Ejercicio en curso

Los movimientos más relevantes del inmovilizado material durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, se corresponden a:

- Del total de las altas en el inmovilizado en curso 1.075.264,96 euros se corresponden con las obras realizadas en el hotel NH Balboa descritas anteriormente.

- A 31 de agosto de 2018 la sociedad reconoció un deterioro total de 1.132.028,80 euros en los terrenos y construcciones que forman parte del inmovilizado material e inversiones inmobiliarias. Dichos deterioros se dotaron en base al informe de valoración de fecha 30 de junio de 2018 elaborado por el experto independiente, en comparación con el valor neto contable.

En 2018 la sociedad llevó a cabo una operación por la cual adquirió un derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de VPO ubicado en San Sebastián de los Reyes (Madrid), estando

actualmente esta propiedad arrendada a IVIMA. Dicho derecho de superficie se encuentra recogido en el balance de situación en la partida de "Deudores comerciales no corrientes" por importe de 3.723.221,92 euros a 31 de agosto de 2018.

A raíz de esta operación, la sociedad se subrogó en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.393.454,98 euros. De otra parte, esta operación ha llevado asociado el reconocimiento del fondo de reserva que se tenía constituido por la cedente del derecho de superficie y pignorado en garantía del préstamo hipotecario por una cuantía total a 31 de agosto de 2018 de 2.031.035,29 euros, así como el reconocimiento de una subvención por cuantía de 1.339.884,30 euros en concepto de bonificación del préstamo hipotecario correspondiente a una reducción de la cuantía de las cuotas del éste del 40%. A 31 de agosto de 2018 la sociedad ha imputado a la cuenta de resultados un importe de 10.893,37 euros.

En cuanto a las inversiones inmobiliarias, se produjeron altas derivadas de mejoras en el Hotel La Perdiz por importe de 11.476 euros, así como un traspaso por importe de 34.255,06 euros de inmovilizado material en curso.

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

No existen inversiones futuras ya 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. En caso de no existir, declaración negativa. La información se deberá, en su caso, presentar distinguiendo entre tres tipos de operaciones vinculadas:

- **a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos**
- **b) Operaciones realizadas con los administradores y directivos**
- **c) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo**

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

Según el artículo Segundo de la Orden EHA/3050/2004 de 15 de septiembre, una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre

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

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

"*(…)*

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

(…)".

Se considera operación significativa todas aquellas cuya cuantía supere el 1% de los ingresos o fondos propios del Grupo.

€	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.08.18
Ingresos	954.220	1.285.650	2.287.858	3.431.147
Fondos propios	8.036.913	7.691.237	48.154.594	47.342.044
1% de los ingresos	9.542	12.856	22.879	34.311
1% de los fondos propios	80.369	76.912	481.546	473.420

Ejercicio 2015

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

A cierre del ejercicio 2015, Hispanotels tenía cuentas corrientes con accionistas por importe de 326.984 euros.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

El Consejero Delegado percibió, durante el ejercicio 2015, la cantidad total de 20.400 euros mediante nómina, como retribución a sus funciones ejecutivas.

Durante el ejercicio 2015, Hispanotels concedió un préstamo a Hostelerías Rurales de Gredos, Sociedad 100% de Santiago Fontuvuberta, por importe de 621.117 euros.

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

A 31 de diciembre de 2015, Hispanotels posee participaciones en el capital de Lanceros y FIRUSA. Durante el ejercicio 2015, Hispanotels concedió un préstamo por importe de 916.828 euros a FIRUSA.

Ejercicio 2016

El detalle de las operaciones realizadas con empresas del grupo y otras partes vinculadas a 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

€	Órgano de Administración	Otras partes vinculadas
Prestación de servicios	-	30.000,00
Recepción de servicios	-	3.600,00
Créditos concedidos	124.221	3.514.672,18
Créditos cobrados	12.000,00	2.645.532,15
Intereses cargados	6.648,85	22.003,92
Remuneraciones e indemnizaciones	20.400,00	-

Saldos operaciones vinculadas (€)	Órgano de Administración	Otras partes vinculadas
Activo no corriente	-	1.988.476,67
Inversiones financieras a l/p	-	1.988.476,67
Activo corriente	56.244,02	1.933.188,72
Inversiones financieras a c/p	56.244,02	1.933.188,72
Pasivo corriente	12.860,55	-
Deudas a c/p	12.860,55	-

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Durante el ejercicico 2016, Hispanotels tenía cuentas corrientes con accionistas por importe de 56.244 euros.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

Los importes de los créditos concedidos y créditos cobrados se deben, de forma residual, a préstamos concedidos por la Compañía a algunos de sus consejeros. Destaca un préstamo concedido a Trino Fontcuberta Alonso-Martínez por importe de 113.421 euros.

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

La recepción de servicios de otras partes vinculadas se corresponde con los servicios de gestión prestados por la sociedad “AM7”, tal y como se describen en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

La consideración de esta sociedad como "parte vinculada" se debe a que uno de los administradores solidarios de la sociedad Gestora ("AM7"), Sergio Olivares Requena, es a su vez miembro del Consejo de Administración de Hispanotels. En el apartado 2.23 del presente Documento Informativo se ha resaltado el potencial conflicto de interés que podría generarse como consecuencia de que algunos de los accionistas últimos de la Sociedad son a su vez socios y administradores de la compañía encargada de la gestión de los activos.

Los importes de los créditos concedidos y créditos cobrados se deben principalmente a operaciones llevadas a cabo con Lanceros, FIRUSA y Hotelerías Rurales de Gredos.

Ejercicio 2017

El detalle de las operaciones realizadas con empresas del grupo y otras partes vinculadas a 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

€	Órgano de Administración	Empresas del Grupo o asociadas	Otras partes vinculadas
Recepción de servicios	-	-	1.800,00
Créditos concedidos	23.092,35	4.809,72	126.292,52
Créditos cobrados	-	25.270,12	2.059.372,08
Préstamos	3.875,72	-	-
Dividendos devengados y cobrados	0,00	101.270,00	451.452,60
Remuneraciones e indemnizaciones	25.217,12	-	-

Saldos operaciones vinculadas (€)	Órgano de Administración	Empresas del Grupo o asociadas	Otras partes vinculadas
Activo no corriente	-	564.048,48	-
Inversiones financieras a l/p	-	-	-
Activo corriente	12.663,42	-	-
Inversiones financieras a c/p	12.663,42	-	48.312,42
Pasivo no corriente	-	-	-
Pasivo corriente	16.736,27	-	-
Deudas a c/p	16.736,27		

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Durante el ejercicico 2017, Hispanotels tenía cuentas corrientes con accionistas por importe de 57.971 euros y préstamos con consejeros por valor de 16.736 euros.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

Los 564.058,48 euros se corresponden con la participación del 20,67% que Hispanotels tiene en Rústicas de Rosas, S.A. Adicionalmente, existían préstamos concedidos por valor de 207.288 euros a Hostelerías Rurales de Gredos.

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

La recepción de servicios de otras partes vinculadas se corresponde con los servicios de gestión prestados por la sociedad "AM7", tal y como se describen en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

31 de agosto de 2018

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones del tráfico normal de la Sociedad y se realizan a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

El detalle de las operaciones realizadas partes vinculadas a 31 de agosto de 2018 es el siguiente:

€	31/08/2018
Crédito a Consejeros	3.000
Cuentas corrientes a Consejeros	11.607
Hoteles Rurales de Gredos, S.L.	127.302
Créditos concecidos por Consejeros a la entidad	(2.500)
Total	**139.409**

a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Hispanotels tiene a día de hoy, un préstamos concedido por importe de 3.000 euros a uno de sus Consejeros que es a su vez accionista.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

La Sociedad tiene préstamos concedidos por valor de 127.302 euros a Hostelerías Rurales de Gredos.

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

A 31 de agosto de 2018, Hispanotels mantiene la participación del 20,67% que tiene en Rústicas de Rosas, S.A. por importe de 564.058,48 euros.

El Órgano de Administración no ha informado de ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con la Sociedad, tal y como establece el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

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

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

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 ser un Consejo de Administración

Los artículos 19 al 24 de los Estatutos Sociales regulan el Órgano de Administración de la Sociedad.

Sus principales características son las siguientes:

a) Estructura del órgano de administración

La administración de la Sociedad se encuentra confiada a un Consejo de Administración formado por diez miembros.

b) Duración del cargo

De acuerdo con el artículo 21 de los Estatutos Sociales, el plazo de duración de los cargos de los consejeros será de seis (6) años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

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

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

c) Composición

Conforme a lo dispuesto en el artículo 19 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración estará compuesto por un mínimo de tres (3) y un máximo de doce (12) miembros. De acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos Sociales, no será necesaria la condición de accionista para ser consejero, pudiendo ser tanto personas físicas como jurídicas.

Ni los administradores ni los directivos tienen clausuras especiales.

El Consejo de Administración de la Sociedad está actualmente compuesto por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo	Fecha de nombramiento	Carácter
Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez.	Presidenta y Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejero Delegado	21 de noviembre de 2017	Dominical ejecutivo
Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez	Consejera	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Marcos Murube Fontcuberta	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Rodrigo Fontcuberta Bustos	Consejero	21 de noviembre de 2017	Dominical no ejecutivo
Sergio Olivares Requena	Consejero independiente	21 de noviembre de 2017	Independiente no ejecutivo
Octavio Fernández de la Reguera	Secretario no Consejero	21 de noviembre de 2017	Secretario no Consejero

A la fecha del presente Documento Informativo, la participación de los consejeros con un porcentaje superior al 1% es del 52,82 %.

En el punto 2.19 del presente Documento Informativo se desglosa la participación en la Sociedad de cada uno de los Consejeros.

d) Adopción de acuerdos

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los miembros del Consejo que hubieran concurrido personalmente o por representación, excepto cuando la Ley, estos Estatutos Sociales o el Reglamento del Consejo de Administración prevean otras mayorías. El presidente del Consejo dirigirá y establecerá el orden de las deliberaciones e intervenciones y, en caso de empate, tendrá voto dirimente.

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.

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

Iñigo Fontcuberta

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Una trayectoria profesional vinculada a empresas del sector inmobiliario, desempeñando cargos de responsabilidad, como Consejero Delegado desde el año 1988 en las sociedades Lanceros, Taxdir, FIRUSA. Actualmente Consejero Delegado de Hispanotels.

Santiago Fontcuberta

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Comenzó su carrera profesional desempeñando distintos cargos de responsabilidad en entidades financieras y bancarias, como Credit and Commerce. Posteriormente se dedicó al desarrollo de actividades empresariales en diferentes sectores, especializándose en el sector inmobiliario, tanto en el ámbito rural como urbano. Ha sido Consejero de Lanceros, Taxdir y FIRUSA.

Rodrigo Fontcuberta

Graduado en Derecho por la Universidad Complutense. Master de Acceso a la Abogacía. El desarrollo profesional le condujo dentro del campo inmobiliario, especializado en la selección y contratación de locales comerciales en compañías del sector tales como Aguirre &Newman y Catella.

Marcos Murube

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, Master en Tributación y Asesoría Fiscal por el Centro de Estudios Financieros de Madrid, Asociado de EFPA España. Empezó su carrera profesional en 1996 en los despachos de abogados Kavanagh, Maloney & Osnato (Nueva York) y Bufete Barrilero & Asociados (Madrid). A partir de 1999 desarrolló su carrera profesional en Banca Privada trabajando en Banco Inversión (Grupo HypoVereinsbank), Banco Urquijo (Grupo K.B.L.) y Banco Banif (Grupo Santander), ocupando diferentes puestos hasta finalizar como Director de Banca Privada. Ha sido Consejero de Lanceros, Taxdir y FIRUSA desde el año 1992.

Sergio Olivares

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales con especialidad en Mercados Financieros por ICADE. Desarrolló su carrera profesional en Telefónica, en el departamento de Relación con Inversores donde ocupó diversos cargos durante siete años. Posteriormente fundó 360 Partners EAFI, y desde 2013 es Socio-Director de 360 CorA y administrador de AM7. Desde 2014 es Consejero delegado de Vitruvio Real Estate SOCIMI, S.A.

Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez

Desde el año 1992 ha formado parte del órgano administrativo de las sociedades Taxdir S.A., Lanceros S.A. y Fomentos y Rústicas S.A. En la actualidad es Presidenta de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez

Desde el año 1992 ha formado parte del órgano administrativo de las sociedades Taxdir S.A., Lanceros S.A. y Fomentos y Rústicas S.A. En la actualidad es Consejera de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez

Desde el año 1992 ha formado parte del órgano administrativo de las sociedades Taxdir S.A., Lanceros S.A. y Fomentos y Rústicas S.A. En la actualidad es Consejera de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez

Desde el año 1992 ha formado parte del órgano administrativo de las sociedades Taxdir S.A., Lanceros S.A. y Fomentos y Rústicas S.A. En la actualidad es Consejera de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez

Desde el año 1992 ha formado parte del órgano administrativo de las sociedades Taxdir S.A., Lanceros S.A. y Fomentos y Rústicas S.A. En la actualidad es Consejera de Hispanotels Inversiones SOCIMI S.A.

Octavio Fernández de la Reguera

Licenciado en Derecho y Dirección y Administración de Empresas. Máster en Derecho Financiero y Tributario (1995- 1996) y Máster en Contabilidad de Sociedades y Consolidación (1997). Miembro del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid y de la Asociación Española de Asesores Fiscales. Posee más de quince años de experiencia como asesor fiscal y ha sido miembro de la Comisión de Auditoría e Impuestos en diversos consejos de administración. Ha sido socio constituyente del despacho de abogados Arcania Legal Tax & Corporate, del que continúa siendo socio director. Entre otras, ha sido asesor en diversas operaciones para Dragados Industrial (Grupo ACS), BBVA, Lufhansa, Exide Technologies (Acumuladores Tudor), Instalaciones y Proyectos Integrales de Telecomunicaciones (grupo Soluziona), RSL Communication Spain, S.A. (Alo Comunicaciones) Grupo Comsa, Clearwire España, S.A., grupo TLC Tecnosistemi. Adicionalmente, ha desarrollado labores docentes en el Instituto de Empresa. Adicionalmente Octavio es Secretario del Consejo de Administración de Vitruvio y de Domo Activos SOCIMI, S.A.

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

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 23 de los Estatutos Sociales, el ejercicio del cargo de administrador de la Sociedad será gratuito.

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

A fecha del presente Documento informativo, la Sociedad cuenta con 4 empleados ubicados en Madrid:

- 1 cargo de Consejero delegado, Iñigo Fontcuberta, el cual ejerce un cargo de alta dirección en la Sociedad.
- 1 empleado de gestión.
- 1 empleado de administración.
- 1 empleado de mantenimiento.

2.19. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Así mismo se incluirá

también el detalle de los administradores y directivos que tengan una participación directa o indirectamente, igual o superior al 1% del capital social

A fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels cuenta con 44 accionistas y 50.932 acciones en autocartera.

Hispanotels cuenta con 6 accionistas con participación directa superior al 5% del capital social, con una participación valorada en 31.607.492 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:

Accionistas	Nº de acciones	Valoración (€)	Participación
Almudena Fontcuberta A-Martínez	1.328.651	7.839.041	11,89%
Cristina Fontcuberta A-Martínez	1.051.362	6.203.036	9,41%
Iñigo Fontcuberta A-Martínez	879.839	5.191.050	7,87%
Magdalena Fontuberta A-Martínez	813.799	4.801.414	7,28%
Casilda Fontcuberta A-Martínez	712.059	4.201.148	6,37%
Santiago Fontcuberta A-Martínez	571.492	3.371.803	5,11%
Marcos Murube Fontcuberta	316.317	1.866.270	2,83%
Rodrigo Fontcuberta Bustos	230.183	1.358.080	2,06%
36 accionistas minoritarios	5.220.266	30.799.569	46,71%
Autocartera	50.932	300.499	0,46%
Total	**11.174.900**	**65.931.910**	**100%**

Los accionistas y consejeros Dña. Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Cristina Fontcuberta Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Magadalena Fontcuberta Alonso-Martínez, Dña. Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez y D. Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, D. Marcos Murube Fontcuberto y D. Rodrigo Fontcuberta poseen una participación superior al 1% y representan el 52,82% del capital.

El único directivo es el Consejero Delegado Iñigo Fontcuberta Alonso – Martínez, que posee el 7,87% del capital social.

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.

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 que le permite cumplir con las obligaciones informativas impuestas por la Circular del MAB 6/2018, de 24 de julio, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el MAB (ver Anexo VIII del presente Documento Informativo).

2.22. Declaración sobre la existencia Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración ha aprobado con fecha 26 de septiembre 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. hispanotels.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.

Principales riesgos de la Compañía

Dependencia significativa de NH Hoteles

La Sociedad genera ingresos esencialmente como consecuencia de las rentas obtenidas de los contratos de alquiler de sus inmuebles. A 31 de agosto de 2018, del total de la cartera de activos de la Sociedad, el 86% de los ingresos provenía de los contratos de arrendamiento con NH Hoteles (en adelante, **"NH"**), lo que supone una gran dependencia en la generación de ingresos. A pesar de tener vigentes contratos de larga duración con NH (hasta 2028), esta baja diversificación de clientes supone un riesgo para la Sociedad en caso de impago de las rentas o de verse afectada la relación contractual y, por lo tanto, podría afectar negativamente la situación financiera, los resultados o valoración de ésta.

Concentración significativa en una tipología de activo

A 30 de junio de 2018, el 88 % del valor total de los activos de la Sociedad son hoteles, lo que supone poca diversificación en cuanto a tipo de activo se refiere. Por ello, todos los cambios que se produjeran

en dicho sector (condiciones económicas, tecnológicas, competencia, etc.) afectarían a los activos mantenidos por la Sociedad, lo que podría afectar negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Concentración geográfica

A 30 de junio de 2018, los activos que la Sociedad posee en Madrid representan el 89% del valor total de su cartera de inmuebles. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicho Ayuntamiento o Comunidad Autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Conflicto de interés con la sociedad gestora

Tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, la Sociedad está asesorada por la empresa AM7 Proyectos, S.L. (en adelante, **"AM7"**), la cual también presta servicios de administración y gestión a Vitruvio Real Estate SOCIMI, S.A. (en adelante, **"Vitruvio"**). El contrato entre AM7 y la Sociedad no establece ninguna cláusula de exclusividad, por lo que AM7 puede prestar los mismos servicios que los que ofrece a Hispanotels a otras compañías pudiendo ocasionar conflictos de interés entre las partes asesoradas.

Adicionalmente, uno de los miembros del Consejo de Administración de Hispanotels, Sergio Olivares Requena, es también administrador solidario de la sociedad gestora AM7 y Consejero ejecutivo y delegado de Vitruvio SOCIMI. Dicho miembro, en su doble condición de consejero de la gestora y de Vitruvio, podría llevar a cabo actividades corporativas y de gestión que pudiesen entrar en conflicto con los intereses de otros potenciales accionistas de Hispanotels.

Si bien, según lo recogido en el contrato, AM7 se compromete a evitar los conflictos de interés en el cumplimiento de las obligaciones derivadas del mismo y a comunicar dichas situaciones en el caso de que la aparición del conflicto sea inevitable o se haya manifestado sobradamente.

Nivel de endeudamiento

A 31 de agosto de 2018, la Sociedad tiene una deuda financiera bruta de 14,1 millones de euros, devengando intereses variables y fijos. Dicha deuda fue contraída para financiar la adquisición de nuevos activos inmobiliarios, mediante la concesión de garantías hipotecarias sobre los inmuebles que ya habían sido adquiridos, así como para atender a las necesidades de tesorería de la Compañía; no teniendo covenants financieros. A 31 de agosto de 2018 el ratio Loan to Value de la Sociedad asciende a 10,8%, considerando el valor de los activos a 30 de junio de 2018.

En el caso de que los flujos de caja generados por las rentas percibidas de la cartera inmobiliaria no fueran suficientes para atender el pago de la deuda financiera existente, dicho incumplimiento afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Hispanotels.

Riesgo de ejecución de la hipoteca existente sobre parte de los activos inmobiliarios de la Sociedad

A la fecha del presente Documento Informativo, Hispanotels tiene hipotecados 4 de sus activos a favor del Banco Sabadell, S.A. y Barclays Bank PLC. Los activos hipotecados son: Hotel Zurbano I y II, Hotel Balboa y Hotel Valladolid. La deuda hipotecaria asciende a 9.717.505 euros a 31 de agosto de 2018. Adicionalmente, a raíz de la operación por la cual Hispanotels adquirió un Derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de protección oficial en San Sebastián de los Reyes (Madrid), la Sociedad se ha subrogado en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.399.847. En caso de que Hispanotels incumpla las obligaciones contractuales de dichos préstamos hipotecarios, las entidades financieras podrían ejecutar las garantías, afectando negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Hispanotels.

2.23.1 Riesgos operativos y del sector

Ciclicidad del sector

El sector inmobiliario está muy condicionado por el entorno económico-financiero y político existente. Factores tales como el valor de los activos, sus niveles de ocupación y las rentas obtenidas dependen, entre otras cuestiones, de la oferta y la demanda de inmuebles existente, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación o los tipos de interés.

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

Riesgo de competencia

Las actividades en las que opera Hispanotels 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 Hispanotels 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 Hispanotels.

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.

Grado de liquidez de las inversiones

Las inversiones inmobiliarias se caracterizan por ser menos líquidas que las de carácter mobiliario. Por ello, en caso de que Hispanotels quisiera desinvertir parte de su cartera de promociones, podría ver limitada su capacidad para vender en el corto plazo o verse obligado a reducir el precio de realización.

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

Incumplimiento de los contratos de arrendamiento

En caso de incumplimiento de los arrendatarios de sus obligaciones de pago de las rentas debidas a Hispanotels bajo los correspondientes contratos de arrendamiento, la recuperación del inmueble y su disponibilidad para destinarlo de nuevo al alquiler podría demorarse hasta conseguir el desahucio judicial del inquilino incumplidor. Todo ello podría afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

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

Hispanotels 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 Hispanotels 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 Hispanotels, 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 asociados al marco regulatorio que afectan al negocio de Hispanotels

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, 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 de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

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

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

En consecuencia, aunque las cuentas anuales de la Sociedad sean auditadas anualmente y sus estados financieros intermedios sean revisados de manera semestral, se realicen trabajos de due diligence legal y fiscal en cada una de las adquisiciones que lleve a cabo la Sociedad, así como valoraciones periódicas (las cuales la Sociedad no se compromete a publicar) y estudios de mercado de manera regular, verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no se puede asegurar que, una vez adquiridos los activos inmobiliarios, no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que el

valor de sus activos pudiera verse reducido y podría ocasionar un impacto material adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

2.23.2 Riesgos operativos y asociados a la valoración

Riesgo asociado a la valoración

En la valoración de las acciones de la Sociedad, el Consejo de Administración de la Sociedad ha tomado en consideración el informe de valoración de las acciones de Grant Thornton a 31 de agosto de 2018. Para la fijación de dicho precio, la Sociedad ha contemplado hipótesis relativas, entre otras, al grado de ocupación de los inmuebles, la futura actualización de las rentas y la rentabilidad de salida estimada, con las que un potencial inversor podría no estar de acuerdo. En caso de que los elementos subjetivos empleados en el cálculo evolucionaran negativamente, la valoración de los activos de Hispanotels sería menor y consecuentemente podría verse afectada la situación financiera, los resultados o la valoración de la Sociedad.

Riesgo de unidades de la cartera de activos sin certificado de eficiencia energética

A fecha del presente Documento Informativo ninguno de los activos propiedad de Hispanotels dispone de certificado de eficiencia energética (CEE). La falta de obtención de CEE puede suponer un riesgo que podría afectar a la valoración de la Sociedad.

2.23.3 Riesgos ligados a las acciones

Riesgo de falta de liquidez

Las acciones de la Sociedad nunca han sido objeto de negociación en un 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 a la fecha del presente Documento Informativo tienen 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.

2.23.4 Riesgos asociados al marco regulatorio y riesgos fiscales

Riesgos asociados al marco regulatorio que afectan al negocio de Hispanotels

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, 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.

El régimen de SOCIMI es relativamente nuevo y puede ser modificado

Con fecha 12 de septiembre de 2017 y con efectos desde 1 de enero de 2017 la Sociedad optó por la aplicación del régimen fiscal especial propio de SOCIMIs, comunicando dicha opción a la Administración Tributaria con fecha 19 de septiembre de 2017.

Los requisitos para el mantenimiento del estatus de SOCIMI son complejos y el actual régimen fiscal de SOCIMI (que, en general, establece un tipo impositivo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades) es relativamente escueto y su aplicación a la casuística comercial que presentan las SOCIMIs actualmente existentes ha requerido de mucha interpretación por parte de la administración tributaria, a través de consultas tributarias escritas, aunque no existe ninguna sentencia de los tribunales sobre la materia de la que se tenga conocimiento. Por tanto, cualquier modificación (incluyendo modificaciones en la interpretación) de la normativa española relativa al régimen de SOCIMIs y, en general, de la normativa fiscal, podría implicar el establecimiento de nuevos impuestos o el incremento de los tipos impositivos vigentes, siendo posible, además, que se introduzcan nuevos requisitos en el futuro al respecto de los requisitos exigibles para la aplicación del régimen de SOCIMI (incluyendo modificaciones en la interpretación de los hoy vigentes). Los inversores deberán, por tanto, tener en cuenta que no puede garantizarse que la Sociedad pueda continuar o mantener el estatus de SOCIMI a efectos fiscales

españoles, lo que podría tener un efecto material adverso en la situación financiera y patrimonial, el negocio, las perspectivas y los resultados de explotación de la Sociedad.

La aplicación del régimen fiscal especial de SOCIMIs exige el cumplimiento obligatorio de determinados requisitos

La aplicación del Régimen de SOCIMI a la Sociedad está sujeta al cumplimiento de determinados requisitos, incluyendo, entre otros, la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, la inversión en "Activos Aptos" de acuerdo con el Régimen de SOCIMI, la obtención de rentas de determinadas fuentes y la distribución obligatoria de determinados beneficios.

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

Por otro lado, si la Sociedad transmitiera sus Activos Aptos sin que se hubiera cumplido el período mínimo de mantenimiento de tres años, las rentas obtenidas a resultas de dichas transmisiones (i) tributarían de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades y (ii) computarían de forma negativa a efectos de la determinación del cumplimiento del requisito de obtención de rentas de la Sociedad a efectos del Régimen de SOCIMI, lo que podría determinar la pérdida para la Sociedad de su régimen de SOCIMI si no subsana dicha situación dentro del ejercicio inmediato siguiente.

De igual manera, la Sociedad debería regularizar la tributación directa de todas las rentas derivadas de Activos Aptos transmitidos sin haberse cumplido el citado período de mantenimiento y que se beneficiaron del régimen fiscal de SOCIMIs, que pasarían a tributar conforme al régimen general y al tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades. Lo anterior, en caso de que sucediera, podría tener un efecto material adverso en la Sociedad, su condición financiera y patrimonial, sus negocios, sus perspectivas o los resultados de sus operaciones.

Las obligaciones y consecuencias anteriores serán igualmente de aplicación "mutatis mutandi" a las Sub-Socimis.

2.23.5 Otros Riesgos

Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMIs

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

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 SOCIMIs, 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 SOCIMIs. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

d) La renuncia a la aplicación del régimen fiscal especial previsto en la Ley de SOCIMIs.

e) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley de SOCIMIs 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 en las Inversiones Aptas (bienes inmuebles o acciones o participaciones de determinadas entidades) a que se refiere el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMIs no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

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

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 por parte de aquellos accionistas de la Sociedad que con una participación igual o superior al 5% cuya tributación, en su respectiva jurisdicción sobre los dividendos recibidos sea inferior a un tipo del 10%, 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 determinados inversores. En concreto, de acuerdo con los Estatutos Sociales, la Sociedad tendrá derecho a deducir una cantidad equivalente a los costes fiscales incurridos por el pago realizado a dichos accionistas que, como consecuencia de la posición fiscal, den lugar al devengo del gravamen especial.

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.

Licencias

Debido a la antigüedad de alguno de los activos que conforman la cartera de Hispanotels, no ha sido facilitada información que acredite que cuentan con las preceptivas licencias y/o permisos necesarios para su explotación, si bien, llevan desarrollando su actividad durante varios años.

Subrogación del personal

Los contratos que Hispanotels mantiene con NH Hoteles para la explotación del NH Zurbano y el contrato de explotación del Hotel La Perdiz son contratos de industria por lo que, en caso de extinción de los mismos, Hispanotels se subrogará en los contratos de los empleados de estos activos pudiendo afectar negativamente a la situación financiera, los resultados o valoración de ésta.

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 su incorporación

Con fecha 26 de septiembre de 2018 la Junta General Extraordinaria de accionistas 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 Hispanotels está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 11.174.900 euros, representado por 11.174.900 acciones nominativas de 1,00 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.

Se hace constar expresamente que no se han emitido valores distintos de las propias acciones de la Sociedad que dan derecho a suscribir o adquiriracciones de la misma.

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 2/2018 dado que cuenta con 38 accionistas que tienen una participación inferior al 5% del Capital social de la Sociedad, que en su conjunto poseen 5.766.766 acciones, con un valor estimado de mercado de aproximadamente 34.023.919 euros considerando el precio de referencia por acción acordado por el Consejo de Administración el 15 de noviembre de 5,90 euros, y, por tanto, superior a 2.000.000 euros establecidos por dicha Circular.

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 Hispanotels es el previsto en la ley española y, en concreto, en la LSC, en la Ley de SOCIMI, en la Ley del Mercado de Valores, en el Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión, así como por cualquier otra normativa que las desarrolle, modifique o sustituya.

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y están inscritas en los correspondientes registros a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (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. Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y confieren a sus titulares idénticos derechos. En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en los vigentes Estatutos Sociales o en la normativa aplicable (Ley de Sociedades de Capital y la normativa de SOCIMIs):

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 2.12.3 anterior del presente Documento.

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.

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.

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 de nuevas acciones con cargo a aportaciones dinerarias o 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 estatutaria a la libre transmisibilidad de la acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMI

La transmisibilidad de las acciones queda regulada en el artículo 8 de los Estatutos de la siguiente manera:

"*ARTICULO 8.- RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES*

8.1 Libre transmisibilidad de las acciones

Queda autorizada a todos los efectos la transmisión de las acciones de la Sociedad (incluyendo, por consiguiente, las prestaciones accesorias reguladas en el artículo 7º anterior) tanto por actos inter vivos como mortis causa. El mismo régimen es aplicable a los derechos económicos que derivan de las acciones, incluidos el derecho de suscripción preferente y el de asignación gratuita.

8.2 Transmisiones en caso de cambio de control

No obstante, lo anterior, la persona (sea o no accionista) que vaya a adquirir una participación accionarial que le permita ser titular de un porcentaje superior al 50 % del Capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra, en los mismos términos y condiciones, dirigida a la totalidad de los accionistas de la Sociedad.

Asimismo, el accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones en virtud de la cual, por sus condiciones de formulación, las características del adquirente y las restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50 % del Capital, 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 los mismos términos y condiciones."

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.

El artículo 9 de los Estatutos de la Sociedad, hace mención explícita a la obligación de los accionistas de comunicar cualquier pacto que restrinja la transmisibilidad de las acciones o afecte al derecho a voto inherente de las mismas.

"*ARTICULO 9.- COMUNICACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y PACTOS PARASOCIALES"*

9.2 Pactos Parasociales.

Asimismo, los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad la suscripción, modificación, prórroga o extinción de cualquier pacto que restrinja 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 (4) días naturales a contar, desde aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la obligación de comunicar.

La Sociedad, de estar incorporada al MAB, dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del MAB.

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 1.7 del Apartado Segundo de la Circular del MAB 2/2018 sobre SOCIMI, 6 accionistas de la Sociedad, con porcentajes de participación superiores al 5 %, han adquirido el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro de los doce meses siguientes a la incorporación de Hispanotels en el MAB. Este compromiso también ha sido adquirido por los administradores y consejeros. Se exceptúan de este compromiso aquellas acciones que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez u otras que sean objeto de una oferta de venta, tenga o no consideración de oferta pública.

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 26 de septiembre de 2018, la Junta General de Accionistas de la Sociedad adoptó las decisiones necesarias para adaptar los Estatutos Sociales de la Sociedad a las exigencias requeridas por la normativa del MAB en lo relativo a:

a) La introducción de las obligaciones derivadas de transmisiones que impliquen un cambio de control en la Sociedad

"ARTÍCULO 9. TRANSMISIÓN DE ACCIONES.

(…)

3. *No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones a la totalidad de accionistas. El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonadamente 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 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 enl artículo 7 de los Estatutos Sociales vigentes de la Sociedad, cuya redacción literal es la siguiente:

"ARTÍCULO 7PRESTACIONES ACCESORIAS

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

1. Accionistas titulares de participaciones relevantes:

(d) Todo accionista que (i) sea titular de acciones de la Sociedad en porcentaje igual o superior al 5% del capital social, o de aquel porcentaje de participación que prevea el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o la norma que lo sustituya, para el devengo por la Sociedad del gravamen especial por Impuesto sobre Sociedades (la "Participación Significativa"); o (ii) adquiera acciones que supongan alcanzar, con las que ya posee, una Participación Significativa en el capital de la Sociedad, deberá comunicar estas circunstancias al Órgano de Administración.

(e) Igualmente, todo accionista que haya alcanzado esa Participación Significativa en el capital social de la Sociedad, deberá comunicar al Órgano de Administración cualquier adquisición posterior, con independencia del número de acciones adquiridas.

(f) Igual declaración a las indicadas en los apartados (a) y (b) precedentes deberá realizar cualquier persona que sea titular de derechos económicos sobre acciones de la Sociedad, incluyendo en todo caso aquellos titulares indirectos de acciones de la Sociedad que actúen a través de intermediarios financieros que aparezcan formalmente

legitimados como accionistas en virtud del registro contable pero que actúen por cuenta de dichos titulares indirectos.

(g) Además de la comunicación indicada en los apartados precedentes, el accionista, o el titular de los derechos económicos, afectado deberá facilitar al Secretario del Consejo de la Sociedad junto con dicha comunicación:

(i) Un certificado de residencia a efectos del correspondiente impuesto personal sobre la renta expedido por las autoridades competentes de su país de residencia. Si el accionista reside en un país con el que España ha suscrito un convenio para evitar la doble imposición en los impuestos que gravan la renta, el certificado de residencia deberá reunir las características que prevea el correspondiente convenio para la aplicación de sus beneficios.

(ii) Un certificado expedido por persona con poder bastante, acreditando el tipo de gravamen al que está sujeto para el accionista el dividendo distribuido por la Sociedad, junto con una declaración de que el accionista titular es beneficiario efectivo de tal dividendo.

El accionista o titular de derechos económicos obligado deberá entregar a la Sociedad este certificado dentro de los diez días naturales siguientes a la fecha en la que la Junta General o en su caso el Consejo de Administración acuerde la distribución de cualquier dividendo o de cualquier importe análogo (reservas, etc.).

(h) Si el obligado a informar incumpliera la obligación de información configurada en los apartados a) a d) precedentes, el Consejo de Administración podrá presumir que el dividendo está exento o que tributa a un tipo de gravamen inferior al previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o la norma que lo sustituya.

Alternativamente, el Consejo de Administración podrá solicitar, con cargo al dividendo que corresponda al accionista, un informe jurídico a un despacho de abogados de reconocido prestigio en el país en el que el accionista resida para que se pronuncie sobre la sujeción a gravamen de los dividendos que distribuya la Sociedad.

El gasto ocasionado a la Sociedad será exigible el día anterior al pago del dividendo.

(i) Queda autorizada a todos los efectos la transmisión de las acciones de la Sociedad (incluyendo, por consiguiente, esta prestación accesoria) por actos inter vivos o mortis causa.

(j) El porcentaje de participación igual o superior al 5% del capital al que se refiere el apartado (a) precedente se entenderá (i) automáticamente modificado si variase el que figura previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o norma que lo sustituya, y,

por tanto, (ii) reemplazado por el que se recoja en cada momento en la referida normativa."

"ARTÍCULO 9.1- COMUNICACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad cualquier adquisición o transmisión de acciones, por cualquier título, que determine que su participación total, directa e indirecta, alcance, supere o descienda, respectivamente por encima o por debajo del 5% del capital social o sus sucesivos múltiplos.

Si el accionista fuera administrador o directivo de la Sociedad, la obligación de comunicación será obligatoria cuando la participación total, directa e indirecta, de dicho administrador o directivo alcance, supere descienda, respectivamente por encima o por debajo del 1% del capital social o sus sucesivos múltiplos.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de cuatro (4) días naturales a contar, desde aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la obligación de comunicar.

La sociedad, de estar incorporada al Mercado Alternativo Bursátil (MAB), dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del MAB.

ARTÍCULO 9.2- COMUNICACIÓN DE PACTOS

El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad los pactos que suscriba, prorrogue o extinga y en virtud de los cuales se restrinja la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o queden afectados los derechos de voto que le confieren.

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

La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil."

a) La regulación del régimen aplicable a la exclusión de negociación de la Sociedad en el MAB, conforme al artículo 9 bis de los Estatutos Sociales vigentes, cuya transcripción literal es la siguiente:

"Artículo 9 bis. – EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN

Si estando la Sociedad incorporada al MAB la Junta General de Accionistas adoptara un acuerdo de exclusión de negociación en el MAB de las acciones representativas del capital social sin el voto favorable de alguno de los accionistas de la Sociedad, ésta estará obligada a ofrecer a los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo de exclusión, la adquisición de sus acciones

al precio que resulte conforme a lo previsto en la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.
La sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado."

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.

a) "Clases de Juntas Generales (Artículo 12 de los Estatutos)

12.1. Las Juntas Generales de Accionistas podrán ser Ordinarias y Extraordinarias.

12.2. La Junta General Ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para, en su caso, aprobar la gestión Social, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. La Junta General de Accionistas Ordinaria será válida, aunque haya sido convocada o se celebre fuera de plazo.

La Junta General de Accionista convocada como Ordinaria podrá, además, deliberar y decidir sobre cualquier otro asunto de su competencia incluido en la convocatoria, siempre que concurran los demás requisitos legales.

12.3. Tendrá la consideración de Junta General Extraordinaria cualquier otra que no sea la prevista en el apartado anterior.

b) Convocatoria (Artículo 13 de los Estatutos)

13.1. Toda Junta General deberá ser convocada, en los plazos preceptivos, mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad. De no tener la sociedad página web la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social.

El anuncio de convocatoria expresará el nombre de la sociedad, la fecha y hora de la reunión, el lugar de celebración, así como los asuntos a tratar, y el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria; y demás cuestiones que, en su caso, deban ser incluidas en ese anuncio de acuerdo con la normativa aplicable y con el Reglamento de la Junta General. Asimismo, podrá hacerse constar la fecha en la que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria, debiendo mediar al menos un plazo de veinticuatro horas entre la primera y la segunda reunión.

Si la Junta General, debidamente convocada, no pudiera celebrarse en primera convocatoria ni se hubiere previsto en el anuncio la fecha de la segunda, la celebración de ésta deberá ser anunciada, con el mismo orden del día y los mismos requisitos de publicidad que la primera dentro de los quince días

siguientes a la fecha de la junta no celebrada y con al menos diez días de antelación a la fecha fijada para la reunión.

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del Capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.

El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta.

Lo dispuesto en este apartado se entiende sin perjuicio del cumplimiento de los específicos requisitos legalmente fijados para la convocatoria de la Junta por razón de los asuntos a tratar o de otras circunstancias, así como lo establecido en el Reglamento de la Junta General.

13.2. No obstante, lo dispuesto en el apartado anterior, la Junta General quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, sin necesidad de previa convocatoria, siempre que esté presente o representada la totalidad del Capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la reunión.

c) <u>Constitución (Artículo 14 de los Estatutos)</u>

14.1. La Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurran los accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del Capital suscrito con derecho de voto; y en segunda convocatoria, quedará válidamente constituida cuando concurran accionistas presentes o representados que posean, al menos, el treinta y tres por ciento del Capital suscrito con derecho de voto.

Lo dispuesto en el presente artículo se entiende sin perjuicio del respeto a las mayorías legales exigidas por la normativa en cada momento aplicable.

d) <u>Asistencia y representación (Artículo 15 de los Estatutos)</u>

15.1. Podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas titulares de acciones, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el Registro de acciones, con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General de Accionistas. Esta circunstancia deberá acreditarse mediante la oportuna tarjeta de asistencia, certificado de legitimación u otro medio acreditativo válido que sea admitido por la Sociedad. Las tarjetas de asistencias podrán ser utilizadas por los accionistas como documentos de otorgamiento de representación para la Junta de que se trate.

Todo accionista con derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas podrá exigir la entrega de la correspondiente tarjeta de asistencia antes de la celebración de la Junta General de Accionistas.

Para el ejercicio del derecho de asistencia a las Juntas y el de voto será lícita la agrupación de acciones. La agrupación deberá llevarse a cabo con carácter especial para cada Junta, y constar por cualquier medio escrito.
15.2. Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales.

El Presidente del Consejo de Administración podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente, si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

15.3. En materia de representación se estará a lo dispuesto en la normativa aplicable en cada momento a la Sociedad y a lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

e) Mesa de la junta y acta (Artículos 16 y 18 de los Estatutos)

16.1. El Presidente del Consejo de Administración y, en su ausencia, el Vicepresidente, si se hubiera nombrado, actuará de Presidente en todas las Juntas Generales de Accionistas. El Secretario del Consejo y, en su ausencia, el Vice-Secretario, si se hubiera nombrado, actuará de Secretario de la Junta General. En ausencia de ambos, el Presidente designará un accionista presente para que actúe como Secretario.

A falta de los anteriores serán Presidente y Secretario en la Junta General de Accionistas en cuestión aquellos accionistas que elijan los asistentes a la reunión.

18. El Acta de la Junta podrá ser aprobada por la propia Junta General de Accionistas a continuación de haberse celebrado ésta, y, en su defecto, dentro del plazo de quince días, por el Presidente y dos Interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría.

El Acta aprobada en cualquiera de estas dos formas tendrá fuerza ejecutiva a partir de la fecha de su aprobación.

f) Adopción de acuerdos (Artículo 16 de los Estatutos)

16.2. La Junta General de Accionistas adoptará sus acuerdos con el voto favorable de al menos la mitad más uno de las acciones con derecho de voto presentes o representadas en la Junta General de Accionistas, salvo en los supuestos en los que la Ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior. Se entenderá que vota a favor de las propuestas de acuerdo todo accionista, presente o representado, que no manifieste expresamente su abstención, voto en blanco o voto en contra, quedando acreditada la aprobación con la simple constatación de los votos en contra, en blanco o abstenciones que hubiere.

Para el cómputo de votos se entenderá que cada acción presente o representada en la Junta General de Accionistas dará derecho a un voto.

Por contraposición a lo anterior, se exigirá una mayoría de dos tercios de las acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta General de Accionistas para la adopción de

acuerdos consistentes en la modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, el nombramiento de consejeros así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero.

16.3. Ningún accionista podrá emitir un número de votos superior a los que correspondan a acciones que representen un porcentaje del diez por ciento (10%) del Capital social, aun cuando el número de acciones de que sea titular exceda de dicho porcentaje de Capital social.

Esta limitación no afecta a los votos correspondientes a las acciones respecto de las cuales un accionista ostenta la representación, si bien, en relación con el número de votos correspondientes a las acciones de cada accionista representado, será también de aplicación la limitación antes establecida.

16.4. La limitación establecida en el apartado anterior será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir, sea conjuntamente, sea por separado, dos o más entidades o sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo.

Dicha limitación será igualmente aplicable al número de votos que podrán emitir, sea conjuntamente o por separado, una persona física y la entidad, entidades o sociedades controladas por dicha persona física.

Se entenderá que existe grupo cuando concurran las circunstancias establecidas en la legislación para considerar que existe grupo de sociedad y, asimismo, se entenderá que una persona física controla una o varias entidades cuando, en las relaciones entre esa persona física y la sociedad o sociedades de referencia, se dé alguna de las circunstancias de control que la normativa exige de una entidad dominante respecto de sus entidades dominadas.

Así mismo y a los efectos del presente artículo, se equiparará a la relación de control, la relación de cualquier accionista persona física o jurídica con personas o entidades interpuestas, fiduciarias o equivalentes que sean a su vez accionistas de la sociedad, así como con fondos, instituciones de inversión o entidades similares que sean también accionistas de la Sociedad, o con otros accionistas a través de acuerdos de sindicación de votos, cuando el ejercicio del derecho de voto de las acciones titularidad de estas personas o entidades esté determinado directa o indirectamente por el accionista en cuestión.

El Presidente del Consejo de Administración podrá requerir a cualquier accionista en los días anteriores a la fecha de celebración de la Junta General de Accionistas en primera convocatoria, a efectos de que comunique en el plazo máximo de 48 horas a la Sociedad a través de su Presidente, las acciones de que sea directamente titular y aquellas titularidad de otras personas o entidades controladas directa o indirectamente por el accionista en cuestión, pudiendo el Presidente hacer en la Junta General las observaciones que considere pertinentes en el momento de constitución de la Junta para garantizar el cumplimiento de estos Estatutos en relación con el ejercicio del derecho de voto por los accionistas.

Las acciones que pertenezcan a un mismo titular, a un grupo de entidades o a una persona física o jurídica y a las entidades que dicha persona física o jurídica controla serán computables íntegramente entre las acciones concurrentes a la Junta para obtener el quórum de Capital necesario para la válida constitución, pero en el momento de las votaciones se aplicará a las mismas el límite del número de votos del 10% establecido en el presente artículo.

16.5. Las acciones que, por aplicación de lo dispuesto en los apartados precedentes, queden privadas del derecho de voto, se deducirán de las acciones asistentes a la Junta General de Accionistas a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computarán las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos que se sometan a la Junta General de Accionistas.

g) <u>Voto y otorgamiento de representación a distancia (Artículo 17 de los Estatutos)</u>

17.1. Los accionistas con derecho de asistencia y voto, podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día, por correo o mediante comunicación electrónica, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de la Junta General y en las normas complementarias y de desarrollo del Reglamento, que establezca el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración, a partir de las bases técnicas y jurídicas que lo hagan posible y garanticen debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto, queda facultado para desarrollar y complementar la regulación que se prevea en el Reglamento de la Junta General. En este sentido, el Consejo de Administración, una vez que por las distintas entidades relacionadas con la custodia de valores cotizados u otras entidades relacionadas con el funcionamiento del mercado de valores, se haya desarrollado un sistema de emisión de voto por medio de comunicación a distancia que garantice plenamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto así como su condición de accionista de la Sociedad, acordará el momento concreto a partir del cual los accionistas podrán emitir su voto en Junta General por medios de comunicación a distancia.

La regulación, así como cualquier modificación de la misma, que en desarrollo y complemento del Reglamento de la Junta General adopte el Consejo de Administración al amparo de lo dispuesto en el presente precepto estatutario, y la determinación por el Consejo de Administración del momento a partir del cual los accionistas podrán emitir su voto en Junta General por medios de comunicación a distancia, se publicará en la página web de la Sociedad.

Los accionistas con derecho de asistencia que emitan su voto a distancia conforme a lo previsto en el presente artículo, se entenderán como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General de Accionistas de que se trate.

17.2. Lo previsto en el apartado 17.1. anterior será igualmente de aplicación al otorgamiento de representación por el accionista para la Junta General de Accionistas mediante comunicación electrónica o por cualquier otro medio de comunicación a distancia.

La asistencia personal a la Junta General del Accionista tendrá el efecto de revocar el voto emitido mediante correspondencia postal o electrónica. Asimismo, la asistencia personal a la Junta General del accionista representado tendrá el efecto de revocar la representación otorgada mediante correspondencia electrónica o por cualquier otro medio de comunicación a distancia previsto en el Reglamento de la Junta General.

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

Con fecha 21 de noviembre de 2018, la Sociedad ha formalizado un contrato de liquidez (en adelante, el "**Contrato de Liquidez**") con el intermediario financiero, miembro del mercado, Renta 4 Banco, S.A. (en adelante, el "**Proveedor de Liquidez**").

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

Hispanotels se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 300.000 euros en efectivo y una cantidad de 50.932 acciones equivalentes a 300.499 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

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

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

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

El Contrato de Liquidez tendrá una duración indefinida, entrando en vigor en la fecha de incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB y pudiendo ser resuelto por cualquiera de las partes en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de 60 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada por la Sociedad al MAB.

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 2/2018, 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 5 de diciembre de 2017 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, 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, Renta 4 Corporate 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, Proveedor de Liquidez y Entidad Agente descrito anteriormente.

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

En el marco del proceso de incorporación de las acciones de la Sociedad en el MAB:

i. Grant Thornton Advisory, S.L.P, ha emitido un informe con fecha 19 de octubre de 2018 de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de agosto de 2018. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo VI del presente Documento Informativo.

ii. Savills Aguirre Newman, S.A., ha emitido un informe de valoración con fecha 16 de julio de 2018 de los activos propiedad de la Sociedad a 30 de junio de 2018. Dicho informe se adjunta en el Anexo VII 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 Hispanotels en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB:

(i) El despacho de abogados Arcania Legal, Tax & Corporate, S.L., con domicilio en la calle Sagasta nº 15, 6º izquierda 28014 de Madrid, ha prestado servicios de asesoramiento legal.

(ii) Grant Thornton Advisory, S.L.P, ha elaborado la Due Diligence financiera de acuerdo a los requisitos establecidos en la Circular 16/2016 del MAB y ha revisado los estados financieros proforma elaborados por la Compañía a 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017.

(iii) Ramón y Cajal Abogados, S.L.P. ha elaborado la Due Diligence societaria y de los activos de acuerdo a los requisitos establecidos en la Circular 16/2016 del MAB.

(iv) AM7 Proyectos, S.L. ha asesorado a Hispanotels durante todo el proceso de incorporación al MAB, así como en la elaboración del presente documento informativo.

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

A LA AGENCIA ESTATAL DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA

ADMINISTRACIÓN GUZMÁN EL BUENO

REF.: COMUNICACIÓN OPCIÓN RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DE SOCIEDADES COTIZADAS ANÓNIMAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO INMOBILIARIO.

DON IÑIGO FONTCUBERTA ALONSO-MARTÍNEZ, con Nº de Identificación Fiscal, NIF 5226078H, actuando en nombre y representación, como Consejero-Delegado, de la sociedad **"TAXDIR SOCIMI, S.A."** con C.I.F núm. A-08077976, domicilio en calle Zurbano 83, 1º B, CP 28003, constituida en fecha 19 de Diciembre de 1947 y estando debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, ante esta Administración Tributaria,

DICE

PRIMERO. - Que el pasado día 12 de Septiembre de 2017, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la sociedad acordó, optar por aplicar el régimen fiscal especial de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante "SOCIMI"), regulado en la Ley 11/2009, de 26 de Octubre. Se acompaña como **documento número uno,** copia del acta que documenta el acuerdo adoptado.

SEGUNDO. -Que, por medio de la presente, comunico a la Administración Tributaria la opción de aplicar dicho régimen, al cumplir la sociedad los requisitos establecidos en la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, para someterse al mismo, en observancia de lo establecido en el artículo 8, apartado primero del mismo texto legal.

Por todo lo anterior,

SOLICITA

Que se tenga por presentado en tiempo y forma este escrito, junto con los documentos que se acompañan, y se tenga por realizada la comunicación ante esta Delegación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria del ejercicio de la opción de la sociedad de acogerse al régimen fiscal especial de las SOCIMI en cumplimiento de lo establecido en el artículo 8.1 de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, que regula dicho régimen.

En Madrid a 19 de Septiembre de 2017.



D. Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez

Recibo de presentación

Datos del asiento registral

Número de asiento registral: RGE719037902017
Fecha: 21-09-2017
Hora: 13:55:49
Vía de entrada: Internet

Datos del trámite

Trámite: G0000 - Trámite genérico Gestión
Procedimiento: GZ00 - Otros procedimientos Gestión Tributaria
Asunto: COMUNICACION REGIMEN SOCIMI

Datos del interesado

NIF: A08077976
Nombre / Razón social: TAXDIR SA

Datos del representante

NIF: B83815134
Nombre / Razón social: ARCANIA LEGAL,TAX & CORPORATE SL

Relación de ficheros anexados

-	Nombre del archivo	Descripción	Tipo	Tamaño (bytes)	Huella electrónica (SHA-1)	Código seguro de verificación (CSV)
1	Solicitud Taxdir.pdf	ESCRITO DE SOLICITUD DE SOCIMI	200 - Otros documentos	204828	497556B78862E6EA60283ED64349782E214EC3F6	AGVUL8EMGM6NX77X
2	Acta Taxdir.pdf	ACTA ACUERDO	200 - Otros documentos	504498	F5DECDAA1F4CC7AC04892B91174FE5397777C417	ZJ3U6HT5XDS8TX8V

La autenticidad de este documento, firmado electrónicamente (art. 20 RD 1671/2009 y Resoluciones de la Presidencia de la AEAT de 28-12-2009 y de 4-2-2011), puede ser comprobada mediante el **Código Seguro de Verificación 883E37H47ALVH4W8** en https://www.agenciatributaria.gob.es.

La emisión de este recibo de presentación no prejuzga la admisión definitiva del escrito si concurriera alguna de las causas de rechazo contenidas en el artículo 29.1 del Real

Decreto 1671/2009, de 6 de noviembre.

ANEXO II Estados Financieros Anuales PYMES de Taxdir, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015

TAXDIR S.A.

Ejercicio 2.015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

DE LAS CUENTAS ANUALES PYMES

CAPITAL AUDITORS

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

A los accionistas de TAXDIR, S.A.,

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales PYMES de **TAXDIR, S.A.**, (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria (todos ellos PYMES) correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, excepto por los efectos de las cuestiones descritas en la sección Fundamento de la opinión con salvedades de nuestro informe, las cuentas anuales PYMES adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión con salvedades

En los primeros meses del ejercicio 2016 la sociedad ha emitido una factura correspondiente a servicios del ejercicio 2015, no formando parte de la cifra de negocio del ejercicio 2015. Según el principio de devengo, las transacciones o hechos económicos se registran en el momento en que ocurren, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro. Como consecuencia de ello la cifra de negocio y el resultado del ejercicio 2015 se encuentran infravalorados en 135.540,53 euros.

En el balance PYME de las cuentas anuales adjuntas en los epígrafes del activo corriente la sociedad ha registrado en la partida de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" (que por error tipográfico se ha reflejado en "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo") partidas que por su naturaleza deberían haberse reflejado en el pasivo corriente del balance adjunto dentro de la partida de "Otros acreedores" por importe aproximado de 149.626 euros. Además, la sociedad ha reflejado en la partida del balance adjunto "Inversiones financiera a corto plazo" el importe adeudado por los socios y administradores por importe de 326.983,53 euros, cantidad que debería haberse registrado en el pasivo del balance a corto plazo en "Otros pasivos financieros".

La memoria de las cuentas anuales adjuntas no contiene la información necesaria a suministrar en relación con las "Operaciones con partes vinculadas".

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora 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 PYMES* 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 PYMES 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 con salvedades.

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 PYMES del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales PYMES en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Excepto por las cuestiones descritas en la sección Fundamento de la opinión con salvedades hemos determinado que no existen otros riesgos más significativos considerados en la auditoria que se deban comunicar en nuestro informe.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales pymes de TAXDIR S.A., correspondientes al ejercicio 2014 no fueron auditadas por no estar la entidad sometida a auditoría obligatoria.

Responsabilidad del Consejo de administración en relación con las cuentas anuales PYMES

El Consejo de administración es responsable de formular las cuentas anuales PYMES 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 PYMES libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales PYMES, el Consejo de administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el Consejo de administración tiene 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 PYMES

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales PYMES 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 auditoría 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 PYMES.

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 PYMES, 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 el Consejo de Administración.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el Consejo de Administración 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 PYMES 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 PYMES, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales PYMES representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

- Nos comunicamos con el Consejo de Administración 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 al Consejo de Administración de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales PYMES 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.

10 de Septiembre de 2018

Capital Auditors and Consultants, S.L.
B85296754 - R.O.A.C. S1886

Javier Sánchez Serrano. Nº ROAC: 17.754

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS SL Nº ROAC S1886

C/Juan Bravo 20, 1º derecha. MADRID

TAXDIR, S.A.

Memoria Pymes del Ejercicio Anual terminado el 31 de diciembre de 2015

1. Actividad de la Empresa

Se constituyó como Sociedad Anónima, el 19 de Diciembre de 1947.

Su domicilio social se encuentra establecido en 28003 Madrid, calle Zurbano, 83.

Constituye su objeto social: Arrendamiento de Inmuebles

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. Imagen fiel.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2015 adjuntas han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y en ellas se han aplicado los principios contables y criterios de valoración recogidos en el Real Decreto 1515/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pymes y el resto de disposiciones legales vigentes en materia contable, y muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las cuentas anuales del ejercicio anterior, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria el 30 de Junio del 2015.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

2.2. Principios contables no obligatorios aplicados.

No se han aplicado principios contables distintos de los obligatorios en la elaboración de las presentes cuentas anuales.

2.3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.

La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

2.4. Comparación de la información.

Las cuentas anuales presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior. Asimismo, la información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2015 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2014.

No se ha modificado la estructura del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, ni del estado de cambio en el patrimonio neto.

La sociedad no está obligada a auditar las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

2.5. Elementos recogidos en varias partidas.

No se presentan elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del balance.

2.6. Cambios en criterios contables.

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

2.7. Corrección de errores.

Las cuentas anuales del ejercicio 2015 no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

3. Aplicación de resultados

La propuesta de aplicación del resultado por parte del órgano de gobierno de la sociedad y la aprobada por la Junta General en el pasado ejercicio, son las siguientes:

Base de reparto	Importe	
	2015	2014
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	357.886,12	337.201,71
Remanente		
Reservas voluntarias		
Otras reservas de libre disposición		
Total	357.886,12	337.201,71

Aplicación	Importe	
	2015	2014
A reserva legal		
A reserva por fondo de comercio		
A reservas especiales		
A reservas voluntarias	357.886,12	337.201,71
A dividendos		
A compensación de perdidas de ejercicios anteriores		
A otros		
Total	357.886,12	337.201,71

4.- Normas de registro y valoración

4.1. Inmovilizado intangible.

No existe.

4.2. Inmovilizado material.

El inmovilizado material, contabilizado por su coste de adquisición, fue actualizado según Ley 7/96.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil, estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes porcentajes anuales:

	% ANUAL	
DESCRIPCION	2015	2014
Construcciones	2	2
Instalaciones técnicas	15	15
Maquinaria	15	15
Mobiliario	10	10
Equipos proceso información	25	25
Equipos oficina	10	10
Decoración	18	18
Otro inmovilizado	25	25

En el ejercicio 2105, gran parte de las construcciones se han amortizado el doble

En el ejercicio 2015 la sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro de los inmovilizados materiales.

4.3. Inversiones Inmobiliarias.

La sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías ó ambas.

Contabilizados por su coste de adquisición.

4.4. Permutas.

No se han realizado

4.5. Instrumentos financieros.

- Los activos financieros de la sociedad, incluidos en la categoría de "activos financieros o coste" se valoran a valor contable.
- Los pasivos financieros de la sociedad se incluyen en la categoría de "coste amortizado".

4.6. Existencias.

No existen.

4.7. Transacciones en moneda extranjera.

No existen.

4.8. Impuesto sobre beneficios.

El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente se determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos ó recuperables en el futuro y que se derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

4.9. Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

5. Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

	inmovilizado material	Inversiones inmobiliarias
A) Saldo inicial bruto, ejercicio 2015	4.426.666,77	3.508.890,20
(+) Entradas	18.732,36	
(-) Salidas, bajas o reducciones	-17.802,19	
B) Saldo final bruto, ejercicio 2015	4.427.596,94	3.508.890,20
C) Amortización acumulada, saldo inicial ejercicio 2015	703.573,76	1.852.472,85
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	130.119,05	130.264,96
(-) Disminuciones por salidas, bajas o traspasos	-17.802,19	
D) Amortización acumulada, saldo final ejercicio 2015	815.890,62	1.982.737,81

La Sociedad es propietaria de los siguientes inmovilizados clasificados como inversiones inmobiliarias:

- Hotel Zurbano.
- Hotel Perdiz.
- Hotel El Ciervo.
- Finca Olmillos.

6. Activos financieros

6.1. Empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

La compañía posee participación en capital de las siguientes sociedades

Denominación	Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano, S.A.
Domicilio social	Calle Zurbano, 83, 28003 Madrid
Actividad	Arrendamiento de Inmuebles
Patrimonio a 31.12.2015	7.479.698,84
Resultado ejercicio 2015	97.119,78
V. nominal de la participación en capital	1.438.200,00
Corrección por deterioro	———
Participación en capital y derechos de voto: **Directamente**	25,50%
Indirectamente	———
Dividendos percibidos en el ejercicio	0,00
Cotiza en bolsa	NO

Denominación	Lanceros, S.A.
Domicilio social	Calle Zurbano, 83, 28003 Madrid
Actividad	Arrendamiento local de negocio
Patrimonio a 31.12.2015	3.066.716,03
Resultado ejercicio 2015	432.257,35
V. nominal de la participación en capital	98.800,00
Corrección por deterioro	———
Participación en capital y derechos de voto:	
Directamente	11,78%
Indirectamente	———
Dividendos percibidos en el ejercicio	0,00
Cotiza en bolsa	NO

6.2. Activos financieros a largo plazo, salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

	EJERCICIO 2015			
	CLASES			
	Instrumentos de patrimonio	Valores Representativos de deuda	Créditos Derivados y Otros	TOTAL
Activos financieros mantenidos para negociar				
Activos financieros a coste amortizado				
Activos financieros a coste			104.391,60	104.391,60
TOTAL			104.391,60	104.391,60

7. Pasivos Financieros

7.1. Pasivos financieros a largo plazo.

	Deudas con entidades de crédito		Obligaciones y otros valores negociables		TOTAL	
	EJERCICIO		EJERCICIO		EJERCICIO	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Pasivos financieros a coste amortizado	4.125.406,06	4.470.000,00	147.674,38	147.674,38	4.273.076,44	4.617.674,38

8. Fondos propios

El capital social, a 31 de Diciembre del 2015, está compuesto por 5362 acciones nominativas de 200,00.-€ de valor nominal cada una, encontrándose desembolsadas en su totalidad.

No existen varias clases de acciones en el capital.

Existe una autocartera con 35 acciones.

Existen las siguientes circunstancias que restringen la disponibilidad de las reservas:

a) Reserva Legal

Su saldo es de 644.523,19.-€, con lo que queda dotado el 20% establecido en la Ley.

b) Reserva por redenominación a euros

Su saldo es de 10,24.-€.

9. Situación fiscal

9.1. Impuestos sobre beneficios

a)

Resultado contable	477.650,10.-€
Gastos no deducibles	1.405,81.-€
Ajustes	-7.707,88.-€
Base imponible	471.348,03.-€

b) No existen bases imputables negativas de ejercicios anteriores.

c) La composición de los saldos con Administraciones Públicas Españolas, es:

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
Deudor		
Hacienda Pública, deudor por IISS		
Hacienda Pública, IVA soportado	2.516,03	8.931,77
Acreedor		
Activos diferencias temporarias deducibles	99.626,04	97.699,83
Hacienda Pública retenciones IRPF	5.108,95	14.244,15
Hacienda Pública, acreedor por ISS	41.216,94	330,35
Hacienda Pública IVA repercutido	66.268,78	51.639,49

9.2. Otros tributos

La sociedad no ha sido inspeccionada en los ejercicios pendientes de comprobación.

10. Ingresos y Gastos

10.1. Resultados originados fuera de la actividad normal de la empresa

No existe.

11. Información sobre medioambiente

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. La sociedad tampoco posee partidas relacionadas con derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Por ese motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales ni respecto a derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

12. Subvenciones, donaciones y legados

No existen.

13. Operaciones con partes vinculadas

A efectos de la presentación de la cuentas anuales de una empresa ó sociedad se entenderá que otra empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa ó indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades ó cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una ó varias personas físicas ó jurídicas, que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Los miembros del Órgano de Administración de la sociedad, no han recibido cantidad alguna durante el ejercicio 2015.

El Consejero-Delegado, ha percibido durante el ejercicio 20.400,00.-€ mediante nómina, como retribución a sus funciones ejecutivas.

El Consejo de Administración, no ha aprobado retribución alguna para el ejercicio 2015 de los Consejeros de la Sociedad.

En cumplimiento de lo establecido en el texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, en su artículo 229, con el fin de reforzar la transparencia, se detallan las siguientes participaciones efectivas que los Administradores poseen directamente a la fecha de formulación de sus cuentas anuales, junto con los cargos y funciones que ostentan en las mismas al 31 de Diciembre del 2015, en sociedades con el mismo, análogo o complementario genero de actividad que la desarrollada por la Sociedad:

D.ª ADELAIDA FONTCUBERTA ALONSO-MARTINEZ:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Presidenta	1,19%
Lanceros, S.A.	Presidenta	0,29%
Rusticas de Rosas, S.A.	Presidenta	1,03%
Iniciativas Navarras, S.A.	Presidenta	7,00%

D. IÑIGO FONTCUBERTA ALONSO-MARTINEZ:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Consejero-Delegado	8,91%
Lanceros, S.A.	Consejero-Delegado	7,01%
Fomento Inmobiliario Rustico y Urbano, S.A.	Consejero-Delegado	3,58%
Rusticas de Rosas, S.A.	Consejero-Delegado	3,23%
Iniciativas Navarras, S.A.	Consejero-Delegado	11,00%

D. SANTIAGO FONTCUBERTA ALONSO-MARTINEZ:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Secretario-Consejero	6,70%
Fomento Inmobiliario Rustico y Urbano, S.A.	Consejero-Vocal	2,54%
Rusticas de Rosas, S.A.	Secretario-Consejero	0,13%

D.ª MAGDALENA FONTCUBERTA ALONSO-MARTINEZ:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Consejera-Vocal	8,26%
Fomento Inmobiliario Rustico y Urbano, S.A.	Presidenta	4,80%

D. SANTIAGO MURUBE URQUIJO:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Consejero-Vocal	0,00%
Lanceros, S.A.	Consejero-Vocal	0,00%

D.ª ALMUDENA FONTCUBERTA ALONSO-MARTINEZ:

Sociedad	Cargo	Porcentaje participación
Taxdir, S.A.	Consejera-Vocal	12,14%
Lanceros, S.A.	Consejera-Vocal	10,20%

Los administradores no han informado de ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con la sociedad, tal y como establece el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

14. Otra información

La distribución por sexos al término de los ejercicios 2014 y 2013 del personal de la Sociedad, desglosado en un número suficiente de categorías y niveles es el siguiente:

	Hombres		Mujeres		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Altos directivos						
Resto de personal de dirección de las empresas	3	3	3	3	6	6
Empleados de tipo administrativo			1	1	1	1
Resto de personal cualificado	1	1			1	1
Trabajadores no cualificados						
Total personal al termino del ejercicio	4	4	4	4	8	8

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

El importe del saldo pendiente de pago a los proveedores que al cierre del ejercicio 2015 acumula un aplazamiento superior al plazo legal de pago es de CERO EUROS.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Martínez, S.A., Don Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento que se compone de 11 folios, escritos a una sola cara (anverso), ambos inclusive, comprensivo del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, y de la propia diligencia, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 9 de Marzo del 2016

El Secretario del Consejo de Administración

Fdo.: Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez

La Presidenta del Consejo de Administración

Fdo.: Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez

Consejeros

Fdo.: Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo.: Santiago Murube Urquijo

Fdo.: Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez

Consejero-Delegado

Fdo.: Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez

BALANCE DE PYMES

BP1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

UNIDAD (1)
Euros 09001 X

ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2015 (2)	EJERCICIO 2014 (3)
A) ACTIVO NO CORRIENTE	11000			
I. Inmovilizado intangible	11100			
II. Inmovilizado material	11200		3.611.706,32	3.723.093,01
III. Inversiones inmobiliarias	11300		1.526.152,39	1.656.417,35
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11400		1.988.176,67	1.988.176,67
V. Inversiones financieras a largo plazo	11500		104.391,60	104.391,60
VI. Activos por impuesto diferido	11600			
VII. Deudores comerciales no corrientes	11700			
B) ACTIVO CORRIENTE	12000		5.244.638,23	4.948.837,35
I. Existencias	12200			
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12300		-142.146,49	-83.544,08
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	12380			
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	12381			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	12382			
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	12370			
3. Otros deudores	12390			-83.544,08
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	12400		-142.146,49	
IV. Inversiones financieras a corto plazo	12500		5.121.511,40	4.571.095,38
V. Periodificaciones a corto plazo	12600			
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12700		265.273,32	461.286,05
TOTAL ACTIVO (A + B)	10000		12.475.065,21	12.420.915,98

(1) Todos los documentos que integran las cuentas anuales se elaborarán expresando sus valores en euros.
(2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(3) Ejercicio anterior.

BALANCE DE PYMES

BP2.1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2015 (1)	EJERCICIO 2014 (2)
A) PATRIMONIO NETO	20000		8.036.913,06	7.679.026,94
A-1) Fondos propios	21000		8.036.913,06	7.679.026,94
I. Capital	21100		1.072.400,00	1.072.400,00
1. Capital escriturado	21110		1.072.400,00	1.072.400,00
2. (Capital no exigido)	21120			
II. Prima de emisión	21200		1.513.650,05	1.513.650,05
III. Reservas	21300		5.268.074,55	4.930.872,84
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	21400		-175.097,66	-175.097,66
V. Resultados de ejercicios anteriores	21500			
VI. Otras aportaciones de socios	21600			
VII. Resultado del ejercicio	21700		357.886,12	337.201,71
VIII. (Dividendo a cuenta)	21800			
A-2) Ajustes en patrimonio neto	22000			
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	23000			
B) PASIVO NO CORRIENTE	31000		4.273.076,44	4.617.674,38
I. Provisiones a largo plazo	31100			
II. Deudas a largo plazo	31200		4.273.076,44	4.617.674,38
1. Deudas con entidades de crédito	31220		4.125.402,06	4.470.000,00
2. Acreedores por arrendamiento financiero	31230			
3. Otras deudas a largo plazo	31290		147.674,38	147.674,38
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	31300			
IV. Pasivos por impuesto diferido	31400			
V. Periodificaciones a largo plazo	31500			
VI. Acreedores comerciales no corrientes	31600			
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	31700			

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

BALANCE DE PYMES

BP2.2

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2015 (1)	EJERCICIO 2014 (2)
C) PASIVO CORRIENTE	32000		165.075,71	124.214,66
I. Provisiones a corto plazo	32200		1.339,29	1.571,94
II. Deudas a corto plazo	32300		163.736,42	122.642,72
1. Deudas con entidades de crédito	32320			
2. Acreedores por arrendamiento financiero	32330			
3. Otras deudas a corto plazo	32390		163.736,42	122.642,72
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	32400			
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32500			
1. Proveedores	32580			
a) Proveedores a largo plazo	32581			
b) Proveedores a corto plazo	32582			
2. Otros acreedores	32590			
V. Periodificaciones a corto plazo	32600			
VI. Deuda con características especiales a corto plazo	32700			
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	30000		12.475.065,12	12.420.915,98

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE PYMES

PP

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2015 (1)	EJERCICIO 2014 (2)
1. Importe neto de la cifra de negocios	40100		954.220,19	951.523,97
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	40200			
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	40300			
4. Aprovisionamientos	40400			
5. Otros ingresos de explotación	40500			
6. Gastos de personal	40600		-101.680,18	-98.356,17
7. Otros gastos de explotación	40700		-224.303,15	-188.625,37
8. Amortización del inmovilizado	40800		-260.384,01	-265.099,85
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	40900			
10. Excesos de provisiones	41000			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	41100			
12. Otros resultados	41300		47.644,62	2.490,08
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12)	49100		415.497,47	401.932,66
13. Ingresos financieros	41400		101.207,98	68.628,47
a) *Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero*	41430			
b) *Otros ingresos financieros*	41490		101.207,98	68.628,47
14. Gastos financieros	41500		-39.055,35	-42.658,80
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	41600			
16. Diferencias de cambio	41700			
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	41800			
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	42100			
a) *Incorporación al activo de gastos financieros*	42110			
b) *Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores*	42120			
c) *Resto de ingresos y gastos*	42130			
B) RESULTADO FINANCIERO (13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18)	49200		62.152,63	25.969,67
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A + B)	49300		477.650,10	427.902,33
19. Impuestos sobre beneficios	41900		-119.763,98	-90.700,62
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)	49500		357.886,12	337.201,71

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		CAPITAL		
		ESCRITURADO	(NO EXIGIDO)	PRIMA DE EMISIÓN
		01	02	03
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013 (1)	511	2.144.800,00		1.513.650,05
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2013 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2013 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2014 (2)	514	2.144.800,00		1.513.650,05
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518	-1.072.400,00		
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (2)	511	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2014 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (3)	514	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (3)	525	1.072.400,00		1.513.650,05

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.2

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.2

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:

TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

VIENE DE LA PÁGINA PNP.1

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.3

		RESERVAS	(ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN PATRIMONIO PROPIAS)	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES
		04	05	06
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013 (1)	511	3.440.768,16	-182.097,66	
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2013 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2013 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2014 (2)	514	3.440.768,16	-182.097,66	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518		7.000,00	
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526	-42.616,00		
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524	1.532.720,68		
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (2)	511	4.930.872,84	– 175.097,66	
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2014 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (3)	514	4.930.872,84	– 175.097,66	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524	337.201,71		
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (3)	525	5.268.074,55	– 175.097,66	

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.3

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

VIENE DE LA PÁGINA PNP.2

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.4

		OTRAS APORTACIONES DE SOCIOS	RESULTADO DEL EJERCICIO	(DIVIDENDO A CUENTA)
		07	08	09
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013 (1)	511		1.525.884,44	
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2013 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2013 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2014 (2)	514		1.525.884,44	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528		337.201,71	
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524		1.525.884,44	
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (2)	511		337.201,71	
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2014 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (3)	514		337.201,71	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528		357.886,12	
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524		-337.201,71	
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (3)	525		357.886,12	

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.4

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		AJUSTES EN PATRIMONIO NETO	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	TOTAL
		11	12	13
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013 (1)	511			8.443.004,99
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2013 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2013 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2014 (2)	514			8.443.004,99
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			337.201,71
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			-1.065.400,00
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			-42.616,00
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			6.836,24
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (2)	511			7.679.026,94
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2014 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (3)	514			7.679.026,94
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			357.886,12
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (3)	525			8.036.913,06

VIENE DE LA PÁGINA PNP.3

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:

TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		CAPITAL		PRIMA DE EMISIÓN	RESERVAS	(ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN PATRIMONIO PROPIAS)	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	OTRAS APORTACIONES DE SOCIOS	RESULTADO DEL EJERCICIO	(DIVIDENDO A CUENTA)	AJUSTES EN PATRIMONIO NETO	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	TOTAL
		ESCRITURADO	(NO EXIGIDO)										
		01	02	03	04	05	06	07	08	09	11	12	13
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013 (1)	511	2.144.800,00		1.513.650,05	3.440.768,16	-182.097,66			1.525.884,44				8.443.004,99
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2013 (1) y anteriores	512												
II. Ajustes por errores del ejercicio 2013 (1) y anteriores	513												
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2014 (2)	514	2.144.800,00		1.513.650,05	3.440.768,16	-182.097,66			1.525.884,44				8.443.004,99
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528								337.201,71				337.201,71
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	515												
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527												
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en patrimonio neto	529												
III. Operaciones con socios o propietarios	516												
1. Aumentos de capital	517												
2. (–) Reducciones de capital	518	-1.072.400,00				7.000,00							-1.065.400,00
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526				-42.616,00								-42.616,00
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524				1.532.720,68				1.525.884,44				6.836,24
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (2)	511	1.072.400,00		1.513.650,05	4.930.872,84	-175.097,66			337.201,71				7.679.026,94
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2014 (2)	512												
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (2)	513												
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (3)	514	1.072.400,00		1.513.650,05	4.930.872,84	-175.097,66			337.201,71				7.679.026,94
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528								357.886,12				357.886,12
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	515												
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527												
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en patrimonio neto	529												
III. Operaciones con socios o propietarios	516												
1. Aumentos de capital	517												
2. (–) Reducciones de capital	518												
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526												
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524				337.201,71				-337.201,71				
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (3)	525	1.072.400,00		1.513.650,05	5.268.074,55	-175.097,66			357.886,12				8.036.913,06

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ANEXO III Estados Financieros Anuales PYMES de Taxdir, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2016

TAXDIR, S.A

Ejercicio 2.016

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

DE LAS CUENTAS ANUALES PYMES

CAPITAL AUDITORS

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales Pymes

A los accionistas de **TAXDIR. SA**

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales pymes adjuntas de la sociedad TAXDIR, S.A., que comprenden el balance pyme a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias pyme, el estado pyme de cambios en el patrimonio neto, y la memoria pyme correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales pymes

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales Pyme adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de TAXDIR S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria 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 pymes 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 pymes. 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 con salvedades.

Fundamento de la opinión con salvedades

En los primeros meses del ejercicio 2017 la sociedad ha emitido una factura correspondiente a servicios del ejercicio 2016, no formando parte de la cifra de negocio del ejercicio 2016. Según el principio de devengo, las transacciones o hechos económicos se registran en el momento en que ocurren, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro. Como consecuencia de ellos la cifra de negocio y el resultado del ejercicio se encuentran infravalorados en 189.691,65 euros.

Opinión

En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo de Fundamentos de la Opinión con salvedades, las cuentas anuales pymes adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad TAXDIR S.A., a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 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.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales pymes de TAXDIR S.A., correspondientes al ejercicio 2015 no fueron auditadas por no estar la entidad sometida a auditoría obligatoria.

Madrid, 4 de junio de 2017.

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L
C.I.F. B-85296754 - Nº R.O.A.C. S1886

Javier Sánchez Serrano

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS

BALANCE DE PYMES

BP1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

UNIDAD (1)
Euros 09001 X

ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2016 (2)	EJERCICIO 2015 (3)
A) ACTIVO NO CORRIENTE	11000		7.047.146,02	7.230.426,98
I. Inmovilizado intangible	11100			
II. Inmovilizado material	11200	5	3.558.690,29	3.611.706,32
III. Inversiones inmobiliarias	11300	5	1.395.887,46	1.526.152,39
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11400		947.954,43	1.988.176,67
V. Inversiones financieras a largo plazo	11500	6	1.144.613,84	104.391,60
VI. Activos por impuesto diferido	11600			
VII. Deudores comerciales no corrientes	11700			
B) ACTIVO CORRIENTE	12000		5.204.944,64	5.244.638,23
I. Existencias	12200			
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12300	6	2.206,14	-142.146,49
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	12380			
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	12381			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	12382			
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	12370			
3. Otros deudores	12390		2.206,14	-142.146,49
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	12400			
IV. Inversiones financieras a corto plazo	12500	6	5.118.986,23	5.121.511,40
V. Periodificaciones a corto plazo	12600			
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12700		83.752,27	265.273,32
TOTAL ACTIVO (A + B)	10000		12.252.090,66	12.475.065,21

(1) Todos los documentos que integran las cuentas anuales se elaborarán expresando sus valores en euros.
(2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(3) Ejercicio anterior.

BALANCE DE PYMES

BP2.1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2016 (1)	EJERCICIO 2015 (2)
A) PATRIMONIO NETO	20000		7.691.236,60	8.036.913,06
A-1) Fondos propios	21000	8	7.691.236,60	8.036.913,06
I. Capital	21100		1.072.400,00	1.072.400,00
1. Capital escriturado	21110		1.072.400,00	1.072.400,00
2. (Capital no exigido)	21120			
II. Prima de emisión	21200		1.513.650,05	1.513.650,05
III. Reservas	21300		4.598.830,67	5.268.074,55
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	21400		-175.097,66	-175.097,66
V. Resultados de ejercicios anteriores	21500			
VI. Otras aportaciones de socios	21600			
VII. Resultado del ejercicio	21700		681.453,54	357.886,12
VIII. (Dividendo a cuenta)	21800			
A-2) Ajustes en patrimonio neto	22000			
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	23000			
B) PASIVO NO CORRIENTE	31000		3.759.223,75	4.273.076,44
I. Provisiones a largo plazo	31100			
II. Deudas a largo plazo	31200	7	3.660.125,40	4.273.076,44
1. Deudas con entidades de crédito	31220		3.512.451,02	4.125.402,06
2. Acreedores por arrendamiento financiero	31230			
3. Otras deudas a largo plazo	31290		147.674,38	147.674,38
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	31300			
IV. Pasivos por impuesto diferido	31400	9	99.098,35	
V. Periodificaciones a largo plazo	31500			
VI. Acreedores comerciales no corrientes	31600			
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	31700			

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

BALANCE DE PYMES

BP2,2

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2016 (1)	EJERCICIO 2015 (2)
C) PASIVO CORRIENTE	32000		801.630,31	165.075,71
I. Provisiones a corto plazo	32200			1.339,29
II. Deudas a corto plazo	32300	7	282.670,76	163.736,42
1. Deudas con entidades de crédito	32320		269.810,21	
2. Acreedores por arrendamiento financiero	32330			
3. Otras deudas a corto plazo	32390		12.860,55	163.736,42
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	32400			
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32500	7	518.959,55	
1. Proveedores	32580		1.819,97	
a) Proveedores a largo plazo	32581			
b) Proveedores a corto plazo	32582			
2. Otros acreedores	32590		517.139,58	
V. Periodificaciones a corto plazo	32600			
VI. Deuda con características especiales a corto plazo	32700			
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	30000		12.252.090,66	12.475.065,12

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE PYMES

PP

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2016 (1)	EJERCICIO 2015 (2)
1. Importe neto de la cifra de negocios	40100		1.285.649,70	954.220,19
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	40200			
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	40300			
4. Aprovisionamientos	40400			
5. Otros ingresos de explotación	40500			
6. Gastos de personal	40600	10	-100.904,13	-101.680,18
7. Otros gastos de explotación	40700	10	-188.744,17	-224.303,15
8. Amortización del inmovilizado	40800	5	-260.733,90	-260.384,01
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	40900			
10. Excesos de provisiones	41000			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	41100			
12. Otros resultados	41300		57.566,53	47.644,62
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12)	49100		792.834,03	415.497,47
13. Ingresos financieros	41400		161.632,19	101.207,98
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	41430			
b) Otros ingresos financieros	41490		161.632,19	101.207,98
14. Gastos financieros	41500		-22.292,86	-25.621,65
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	41600		-23.342,81	-13.433,70
16. Diferencias de cambio	41700			
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	41800			
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	42100			
a) Incorporación al activo de gastos financieros	42110			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	42120			
c) Resto de ingresos y gastos	42130			
B) RESULTADO FINANCIERO (13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18)	49200		115.996,52	62.152,63
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A + B)	49300		908.830,55	477.650,10
19. Impuestos sobre beneficios	41900	9	-227.377,01	-119.763,98
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)	49500		681.453,54	357.886,12

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.
(2) Ejercicio anterior.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.1

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		CAPITAL		
		ESCRITURADO	(NO EXIGIDO)	PRIMA DE EMISIÓN
		01	02	03
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (1)	511	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2014 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (2)	514	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (2)	511	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2015 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2015 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016 (3)	514	1.072.400,00		1.513.650,05
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016 (3)	525	1.072.400,00		1.513.650,05

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.2

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.2

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

VIENE DE LA PÁGINA PNP.1

		RESERVAS	(ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN PATRIMONIO PROPIAS)	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES
		04	05	06
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (1)	511	4.930.872,84	-175.097,66	
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2014 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (2)	514	4.930.872,84	-175.097,66	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524	337.201,71		
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (2)	511	5.268.074,55	-175.097,66	
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2015 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2015 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016 (3)	514	5.268.074,55	-175.097,66	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516	-1.012.130,00		
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526	-1.012.130,00		
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524	342.886,12		
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016 (3)	525	4.598.830,67	-175.097,66	

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.3

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.3

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

VIENE DE LA PÁGINA PNP.2

		OTRAS APORTACIONES DE SOCIOS	RESULTADO DEL EJERCICIO	(DIVIDENDO A CUENTA)
		07	08	09
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (1)	511		337.201,71	
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2014 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (2)	514		337.201,71	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528		357.886,12	
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524		-337.201,71	
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (2)	511		357.886,12	
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2015 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2015 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016 (3)	514		357.886,12	
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528		681.453,54	
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524		-357.886,12	
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016 (3)	525		681.453,54	

CONTINÚA EN LA PÁGINA PNP.4

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP.4

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:
TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		AJUSTES EN PATRIMONIO NETO	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	TOTAL
		11	12	13
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (1)	511			7.679.026,94
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2014 (1) y anteriores	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (1) y anteriores	513			
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (2)	514			7.679.026,94
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			357.886,12
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (2)	511			8.036.913,06
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2015 (2)	512			
II. Ajustes por errores del ejercicio 2015 (2)	513			
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016 (3)	514			8.036.913,06
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528			681.453,54
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	530			
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527			
2. Otros ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	529			
III. Operaciones con socios o propietarios	516			-1.012.130,00
1. Aumentos de capital	517			
2. (–) Reducciones de capital	518			
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526			-1.012.130,00
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524			-15.000,00
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016 (3)	525			7.691.236,60

VIENE DE LA PÁGINA PNP.3

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE PYMES

PNP

NIF: A08077976

DENOMINACIÓN SOCIAL:

TAXDIR, S.A.

Espacio destinado para las firmas de los administradores

		CAPITAL		PRIMA DE EMISIÓN	RESERVAS	(ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN PATRIMONIO PROPIAS)	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	OTRAS APORTACIONES DE SOCIOS	RESULTADO DEL EJERCICIO	(DIVIDENDO A CUENTA)	AJUSTES EN PATRIMONIO NETO	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	TOTAL
		ESCRITURADO	(NO EXIGIDO)										
		01	02	03	04	05	06	07	08	09	11	12	13
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2014 (1)	511	1.072.400,00		1.513.650,05	4.930.872,84	-175.097,66			337.201,71				7.679.026,94
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2014 (1) y anteriores	512												
II. Ajustes por errores del ejercicio 2014 (1) y anteriores	513												
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2015 (2)	514	1.072.400,00		1.513.650,05	4.930.872,84	-175.097,66			337.201,71				7.679.026,94
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528								357.886,12				357.886,12
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	515												
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527												
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en patrimonio neto	529												
III. Operaciones con socios o propietarios	516												
1. Aumentos de capital	517												
2. (–) Reducciones de capital	518												
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526												
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524				337.201,71				-337.201,71				
C) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015 (2)	511	1.072.400,00		1.513.650,05	5.268.074,55	-175.097,66			357.886,12				8.036.913,06
I. Ajustes por cambios de criterio en el ejercicio 2015 (2)	512												
II. Ajustes por errores del ejercicio 2015 (2)	513												
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016 (3)	514	1.072.400,00		1.513.650,05	5.268.074,55	-175.097,66			357.886,12				8.036.913,06
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528								681.453,54				681.453,54
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	515												
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios	527												
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en patrimonio neto	529												
III. Operaciones con socios o propietarios	516				-1.012.130,00								-1.012.130,00
1. Aumentos de capital	517												
2. (–) Reducciones de capital	518												
3. Otras operaciones con socios o propietarios	526				-1.012.130,00								-1.012.130,00
IV. Otras variaciones del patrimonio neto	524				342.886,12				-357.886,12				-15.000,00
E) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016 (3)	525	1.072.400,00		1.513.650,05	4.598.830,67	-175.097,66			681.453,54				7.691.236,60

(1) Ejercicio N-2.
(2) Ejercicio anterior al que van referidas las cuentas anuales (N-1).
(3) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales (N).

MODELO DE DOCUMENTO PYMES DE INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

IMP

SOCIEDAD A08077976 TAXDIR, S.A.		NIF A08077976
DOMICILIO SOCIAL CALLE ZURBANO, 83		
MUNICIPIO MADRID	PROVINCIA MADRID	EJERCICIO 2016

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales NO existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida de acuerdo a la norma de elaboración «3ª Estructura de las cuentas anuales» en su punto 2, de la tercera parte del Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas (Real Decreto 1515/2007 de 16 de Noviembre).

☑

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales SÍ existen partidas de naturaleza medioambiental, y han sido incluidas en un Apartado adicional de la Memoria de acuerdo a la norma de elaboración «3ª Estructura de las cuentas anuales» en su punto 2, de la tercera parte del Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas (Real Decreto 1515/2007 de 16 de Noviembre).

☐

FIRMAS y NOMBRES DE LOS ADMINISTRADORES

Adelaida Fontcuberta Alonso-Martinez, NIF: 191923B

Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 5226078H

Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 1471422C

Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 191924N

Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 662935Y

Marcos Murube Fontcuberta, NIF: 2531318F

Rodrigo Fontcuberta Bustos, NIF: 51110792P

MODELO DE DOCUMENTOS DE INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES O PARTICIPACIONES PROPIAS

A1

SOCIEDAD	NIF
TAXDIR, S.A.	A08077976

DOMICILIO SOCIAL
CALLE ZURBANO, 83

MUNICIPIO	PROVINCIA	EJERCICIO
MADRID	MADRID	2016

La sociedad no ha realizado durante el presente ejercicio operación alguna sobre acciones / participaciones propias ☑
(Nota: En este caso es suficiente la presentación única de esta hoja A1)

Saldo al cierre del ejercicio precedente: 35 acciones/participaciones 0,65 % del capital social

Saldo al cierre del ejercicio: 35 acciones/participaciones 0,65 % del capital social

Fecha	Concepto (1)	Fecha de acuerdo de junta general	N.º de acciones o participaciones	Nominal	Capital social Porcentaje	Precio o contraprestación	Saldo después de la operación

Nota: Caso de ser necesario, utilizar tantos ejemplares como sean requeridos de la hoja A1.1

(1) AO: Adquisición originaria de acciones o participaciones propias o de la sociedad dominante (artículos 135 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital).
AD: Adquisición derivativa directa; AI: Adquisición derivativa indirecta; AL: Adquisiciones libres (artículos 140, 144 y 146 de la Ley de Sociedades de Capital).
ED: Enajenación de acciones adquiridas en contravención de los tres primeros requisitos del artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital.
EL: Enajenación de acciones o participaciones de libre adquisición (artículo 145.1 de la Ley de Sociedades de Capital).
RD: Amortización de acciones ex artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital.
RL: Amortización de acciones o participacione de libre adquisición (artículo 145 de la Ley de Sociedades de Capital).
AG: Aceptación de acciones propias en garantía (artículo 149 de Ley de Sociedades de Capital).
AF: Acciones adquiridas mediante asistencia financiera de la propia entidad (artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital).
PR: Acciones o participaciones recíprocas (artículos 151 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital).

MODELO DE DOCUMENTOS DE INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES O PARTICIPACIONES PROPIAS

A8

SOCIEDAD	NIF
TAXDIR, S.A.	A08077976

EJERCICIO

2016

Espacio destinado para las firmas con identificación de los administradores, número de hojas, y fecha de comunicación.

Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 191923B

Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 5226078H

Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 1471422C

Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 191924N

Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez, NIF: 662935Y

Marcos Murube Fontcuberta, NIF: 2531318F

Rodrigo Fontcuberta Bustos, NIF: 51110792P

TAXDIR, S.A

Cuentas Anuales PYME del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016

Memoria PYME del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2016

1. Actividad de la empresa

TAXDIR SA (en adelante la Sociedad) se constituyó mediante escritura otorgada el 19 de diciembre de 1947 ante el Notario Riera Aisa, causó inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 3558, folio 112, hoja M-60059. Igualmente figura inscrita en el censo de entidades jurídicas del Ministerio de Hacienda con el código de identificación fiscal A-08077976

Su domicilio social se encuentra establecido en Madrid, calle Zurbano 83, y tiene duración indefinida.

La actividad de la sociedad el arrendamiento de Inmuebles

La actividad actual de la empresa coincide con su objeto social.

Se le aplica la Ley de Sociedades de Capital (vigente desde el 1 de septiembre de 2010), cuyo texto refundido se aprobó por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, la Ley de Sociedades Anónimas (vigente hasta el 1 de septiembre de 2010), cuyo texto refundido se aprobó por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (vigente hasta el 1 de septiembre de 2010), Código de Comercio y disposiciones complementarias.

La moneda funcional con la que opera la empresa es el Euro. Para la formulación de los estados financieros en euros se han seguido los criterios establecidos en el Plan General Contable tal y como figura en el apartado 4.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. Imagen fiel.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2016 adjuntas han sido formuladas por los administradores a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 y en ellas se han aplicado los principios contables y criterios de valoración recogidos en el Real Decreto 1514/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y el resto de disposiciones legales vigentes en materia contable, y muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

Las Cuentas Anuales adjuntas se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las Cuentas Anuales del ejercicio anterior, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria con fecha 30 de junio de 2016.

2.2. Principios contables no obligatorios aplicados.

La sociedad no aplica principios contables no obligatorios

2.3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.

La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

2.4. Comparación de la información.

Las cuentas anuales presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior. Asimismo, la información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2016 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2015.

La Sociedad no está obligada a auditar las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015. El ejercicio 2016 se encuentra auditado, el 2015 no.

2.5. Elementos recogidos en varias partidas.

No se presentan elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del balance.

2.6. Cambios en criterios contables.

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios significativos de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

2.7. Corrección de errores.

Las cuentas anuales del ejercicio 2016 no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

2.8. Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en la presente memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, la Sociedad, de acuerdo con el Marco Conceptual del Plan General de Contabilidad, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2016.

3. Aplicación de resultados

La propuesta de aplicación del resultado es la siguiente:

BASE DE REPARTO	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	681.453,54	357.886,12
TOTAL BASE DE REPARTO = TOTAL APLICACIÓN	681.453,54	357.886,12

APLICACIÓN A	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Reservas voluntarias	180.715,54	357.886,12
Dividendos	500.738,00	0,00
TOTAL APLICACIÓN = TOTAL BASE DE REPARTO	681.453,54	357.886,12

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Al cierre del ejercicio 2016 la sociedad tenía la reserva legal totalmente dotada

4. Normas de registro y valoración

4.1. Inmovilizado material.

Se valora a su precio de adquisición o a su coste de producción que incluye, además del importe facturado después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento, como los gastos de explanación y derribo, transporte, seguros, instalación, montaje y otros similares. La Sociedad incluye en el coste del inmovilizado material que necesita un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, explotación o venta, los gastos financieros relacionados con la financiación específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición, construcción o producción. Forma parte, también, del valor del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de provisiones. Así como la mejor estimación del valor actual del importe contingente, no obstante, los pagos contingentes que dependan de magnitudes relacionadas con el desarrollo de la actividad, se contabilizan como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida en que se incurran.

Las cantidades entregadas a cuenta de adquisiciones futuras de bienes del inmovilizado material, se registran en el activo y los ajustes que surjan por la actualización del valor del activo asociado al anticipo dan lugar al reconocimiento de ingresos financieros, conforme se devenguen. A tal efecto se utiliza el tipo de interés incremental del proveedor existente en el momento inicial, es decir, el tipo de interés al que el proveedor podría financiarse en condiciones equivalentes a las que resultan del importe recibido, que no será objeto de modificación en posteriores ejercicios. Cuando se trate de anticipos con vencimiento no superior a un año y cuyo efecto financiero no sea significativo, no será necesario llevar a cabo ningún tipo de actualización.

- No es aplicable la activación de grandes reparaciones y costes de retiro y rehabilitación.

La Sociedad no tiene compromisos de desmantelamiento, retiro o rehabilitación para sus bienes de activo. Por ello no se han contabilizado en los activos valores para la cobertura de tales obligaciones de futuro.

Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.

Los gastos realizados durante el ejercicio con motivo de las obras y trabajos efectuados por la Sociedad, se cargarán en las cuentas de gastos que correspondan. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo. Las cuentas del inmovilizado material en curso, se cargan por el importe de dichos gastos, con abono a la partida de ingresos que recoge los trabajos realizados por la Sociedad para sí misma.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Construcciones	25-50	2% -4%
Instalaciones Técnicas	10	10%
Mobiliario	10	10%

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de 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.

La normativa vigente establece que el coste de los bienes arrendados se contabilizará en el balance de situación según la naturaleza del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe. Este importe será el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de las cantidades mínimas acordadas, incluida la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio. No se incluirán en su cálculo las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador.

En los arrendamientos financieros se contabiliza el activo de acuerdo con su naturaleza, y un pasivo financiero por el mismo importe, que es el menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados. Los intereses se incorporan directamente como gastos a medida que se van liquidando las cuotas correspondientes.

Los activos registrados por este tipo de operaciones se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales, atendiendo a su naturaleza.

La Sociedad evalúa al menos al cierre de cada ejercicio si existen indicios de pérdidas por deterioro de valor de su inmovilizado material, que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. Si existe cualquier indicio, se estima el valor recuperable del activo con el objeto de determinar el alcance de la eventual pérdida por deterioro de valor. En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos o grupos de activos, la Sociedad calcula el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo (UGE) a la que pertenece el activo.

El valor recuperable de los activos es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso. La determinación del valor en uso se realiza en función de los flujos de efectivo futuros esperados que se derivarán de la utilización del activo, las expectativas sobre posibles variaciones en el importe o distribución temporal de los flujos, el valor temporal del dinero, el precio a satisfacer por soportar la incertidumbre relacionada con el activo y otros factores que los partícipes del mercado considerarían en la valoración de los flujos de efectivo futuros relacionados con el activo.

En el caso de que el importe recuperable estimado sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente pérdida por deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, reduciendo el valor en libros del activo a su importe recuperable.

Una vez reconocida la corrección valorativa por deterioro o su reversión, se ajustan las amortizaciones de los ejercicios siguientes considerando el nuevo valor contable.

No obstante lo anterior, si de las circunstancias específicas de los activos se pone de manifiesto una pérdida de carácter irreversible, ésta se reconoce directamente en pérdidas procedentes del inmovilizado de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el ejercicio 2016 la Sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro de los inmovilizados materiales.

4.2. Inversiones Inmobiliarias.

La Sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de para su uso en la producción o suministros de bienes o servicios, o bien para fines administrativos, o su venta en el curso ordinario de las operaciones. Así como aquellos terrenos y edificios cuyos usos futuros no estén determinados en el momento de su incorporación al patrimonio de la Sociedad.

Para la valoración de las inversiones inmobiliarias se utiliza los criterios del inmovilizado material para los terrenos y construcciones, siendo los siguientes:

- Los solares sin edificar se valoran por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento, como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúan con carácter previo a su adquisición, así como, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones presentes derivadas de los costes de rehabilitación del solar.
- Las construcciones se valoran por su precio de adquisición o coste de producción incluidas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, por las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyecto y dirección de obra.

Los arrendamientos conjuntos de terreno y edificio se clasificarán como operativos o financieros con los mismos criterios que los arrendamientos de otro tipo de activo.

No obstante, como normalmente el terreno tiene una vida económica indefinida, en un arrendamiento financiero conjunto, los componentes de terreno y edificio se considerarán de forma separada, clasificándose el correspondiente al terreno como un arrendamiento operativo, salvo que se espere que el arrendatario adquiera la propiedad al final del periodo de arrendamiento.

A estos efectos, los pagos mínimos por el arrendamiento se distribuirán entre el terreno y el edificio en proporción a los valores razonables relativos que representan los derechos de arrendamiento de ambos componentes, a menos que tal distribución no sea fiable, en cuyo caso todo el arrendamiento se clasificará como financiero, salvo que resulte evidente que es operativo.

4.3. Activos financieros y pasivos financieros.

La sociedad tiene registrados en el capítulo de instrumentos financieros, aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa. Se consideran, por tanto instrumentos financieros, los siguientes. La presente norma resulta de aplicación a los siguientes.

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo, y
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

b) Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;
- Deudas con entidades de crédito;
- Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;
- Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo;
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

c) Instrumentos de patrimonio propio: todos los instrumentos financieros que se incluyen dentro de los fondos propios, tal como las acciones ordinarias emitidas.

4.3.1. Inversiones financieras a largo y corto plazo

Préstamos y cuentas por cobrar: se registran a su coste amortizado, correspondiendo al efectivo entregado, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados no cobrados en el caso de los préstamos, y al valor actual de la contraprestación realizada en el caso de las cuentas por cobrar. La Sociedad registra los correspondientes deterioros por la diferencia existente entre el importe a recuperar de las cuentas por cobrar y el valor en libros por el que se encuentran registradas.

Inversiones mantenidas hasta su vencimiento: aquellos valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocien en un mercado activo y que la Sociedad tiene intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Se contabilizan a su coste amortizado.

Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados

La Sociedad clasifica los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su reconocimiento inicial sólo si:

- con ello se elimina o reduce significativamente la no correlación contable entre activos y pasivos financieros o
- el rendimiento de un grupo de activos financieros, pasivos financieros o de ambos, se gestiona y evalúa según el criterio de valor razonable, de acuerdo con la estrategia documentada de inversión o de gestión del riesgo de la Sociedad.

También se clasifican en esta categoría los activos y pasivos financieros con derivados implícitos, que son tratados como instrumentos financieros híbridos, bien porque han sido designados como tales por la Sociedad o debido a que no se puede valorar el componente del derivado con fiabilidad en la fecha adquisición o en una fecha posterior. Los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se valoran siguiendo los criterios establecidos para los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar.

La Sociedad no reclasifica ningún activo o pasivo financiero de o a esta categoría mientras esté reconocido en el balance de situación, salvo cuando proceda calificar el activo como inversión en empresas del grupo, asociadas o multigrupo.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo.

Inversiones disponibles para la venta: son el resto de inversiones que no entran dentro de las cuatro categorías anteriores, viniendo a corresponder casi en su totalidad a inversiones financieras en capital, viniendo a corresponder casi a su totalidad a las inversiones financieras en capital, con una inversión inferior al 20%. Estas inversiones figuran en el balance de situación adjunto por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de manera fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros-

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 intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo y los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Sociedad a su percepción.

En la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición.

Baja de activos financieros-

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. En el caso concreto de cuentas a cobrar se entiende que este hecho se produce en general si se han transmitido los riesgos de insolvencia y mora.

Cuando el activo financiero se da de baja la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles y el valor en libros del activo, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo, que forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

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.

4.3.2. Pasivos financieros

Los préstamos, obligaciones y similares se registran inicialmente por el importe recibido, neto de costes incurridos en la transacción. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes de transacción, se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias según el criterio del devengo utilizando el método del interés efectivo. El importe devengado y no liquidado se añade al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Las cuentas a pagar se registran inicialmente a su coste de mercado y posteriormente son valoradas al coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectivo.

Fianzas entregadas

Los depósitos o fianzas constituidas en garantía de determinadas obligaciones, se valoran por el importe efectivamente satisfecho, que no difiere significativamente de su valor razonable.

Valor razonable

El valor razonable es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.

Con carácter general, en la valoración de instrumentos financieros valorados a valor razonable, la Sociedad calcula éste por referencia a un valor fiable de mercado, constituyendo el precio cotizado en un mercado activo la mejor referencia de dicho valor razonable. Para aquellos instrumentos respecto de los cuales no exista un mercado activo, el valor razonable se obtiene, en su caso, mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración.

Se asume que el valor en libros de los créditos y débitos por operaciones comerciales se aproxima a su valor razonable.

4.3.3. Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, se valoran inicialmente por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción.

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad procede a evaluar si ha existido deterioro de valor de las inversiones. Las correcciones valorativas por deterioro y en su caso la reversión, se llevan como gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La corrección por deterioro se aplicará siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. Se entiende por valor recuperable, 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, calculados bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizados por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera que sean generados por la empresa participada. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomará en consideración el patrimonio neto de la Entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

4.4. Transacciones en moneda extranjera.

Las operaciones realizadas en moneda extranjera se registran en la moneda funcional de la Sociedad (euros) a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Durante el ejercicio, las diferencias que se producen entre el tipo de cambio contabilizado y el que se encuentra en vigor a la fecha de cobro o de pago se registran como resultados financieros en la cuenta de resultados. La sociedad no ha cambiado en el ejercicio la moneda funcional que es el euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de cada año, se realiza al tipo de cambio de cierre la conversión de los saldos a cobrar o pagar con origen en moneda extranjera. Las diferencias de valoración producidas se registran como resultados financieros en la cuenta de resultados.

4.5. Impuestos sobre beneficios.

El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente de determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal, y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos o recuperables en el futuro y que derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Los activos por impuestos diferidos surgen, igualmente, como consecuencia de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y de los créditos por deducciones fiscales generadas y no aplicadas.

Se reconoce el correspondiente pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo que la diferencia temporaria se derive del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o del reconocimiento inicial en una transacción que no es una combinación de negocios de otros activos y pasivos en una operación que en el momento de su realización, no afecte ni al resultado fiscal ni contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias deducibles, solo se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no sea una combinación de negocios y que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad vaya a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

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

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, así como, en su caso, por el reconocimiento e imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias del ingreso directamente imputado al patrimonio neto que pueda resultar de la contabilización de aquellas deducciones y otras ventajas fiscales que tengan la naturaleza económica de subvención.

4.6. Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos, se registran como una minoración de los mismos. No obstante la Sociedad incluye los intereses incorporados a los créditos comerciales con vencimiento no superior a un año que no tienen un tipo de interés contractual, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Los descuentos concedidos a clientes se reconocen en el momento en que es probable que se van a cumplir las condiciones que determinan su concesión como una reducción de los ingresos por ventas.

Los anticipos a cuenta de ventas futuras figuran valorados por el valor recibido.

4.7. Provisiones y contingencias.

Las obligaciones existentes a la fecha del balance de situación surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para la Sociedad cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados se registran en el balance de situación como provisiones por el valor actual del importe más probable que se estima que la Sociedad tendrá que desembolsar para cancelar la obligación.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, no supone una minoración del importe de la deuda, sin perjuicio del reconocimiento en el activo de la Sociedad del correspondiente derecho de cobro, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, registrándose dicho activo por un importe no superior de la obligación registrada contablemente.

4.8. Criterios empleados para el registro y valoración de los gastos de personal.

Para el caso de las retribuciones por prestación definida las contribuciones a realizar dan lugar a un pasivo por retribuciones a largo plazo al personal cuando, al cierre del ejercicio, figuren contribuciones devengadas no satisfechas.

El importe que se reconoce como provisión por retribuciones al personal a largo plazo es la diferencia entre el valor actual de las retribuciones comprometidas y el valor razonable de los eventuales activos afectos a los compromisos con los que se liquidarán las obligaciones.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

4.9. Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas.

En el supuesto de existir, las operaciones entre empresas del mismo grupo, con independencia del grado de vinculación, se contabilizan de acuerdo con las normas generales. Los elementos objeto de las transacciones que se realicen se contabilizarán en el momento inicial por su valor razonable. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las normas particulares para las cuentas que corresponda.

Esta norma de valoración afecta a las partes vinculadas que se explicitan en la Norma de elaboración de cuentas anuales 13ª del Plan General de Contabilidad. En este sentido:

a) Se entenderá que una empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

b) Se entenderá que una empresa es asociada cuando, sin que se trate de una empresa del grupo en el sentido señalado, la empresa o las personas físicas dominantes, ejerzan sobre esa empresa asociada una influencia significativa, tal como se desarrolla detenidamente en la citada Norma de elaboración de cuentas anuales 13ª.

c) Una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas o partícipes, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y de explotación de la otra, tal como se detalla detenidamente en la Norma de elaboración de cuentas anuales 15ª.

Se consideran partes vinculadas a la Sociedad, adicionalmente a las empresas del grupo, asociadas y multigrupo, a las personas físicas que posean directa o indirectamente alguna participación en los derechos de voto de la Sociedad, o en su dominante, de manera que les permita ejercer sobre una u otra una influencia significativa, así como a sus familiares próximos, al personal clave de la Sociedad o de su dominante (personas físicas con autoridad y responsabilidad sobre la planificación, dirección y control de las actividades de la empresa, ya sea directa o indirectamente), entre la que se incluyen los Administradores y los Directivos, junto a sus familiares próximos, así como a las entidades sobre las que las personas mencionadas anteriormente puedan ejercer una influencia significativa. Asimismo tienen la consideración de parte vinculadas las empresas que compartan algún consejero o directivo con la Sociedad, salvo cuando éste no ejerza una influencia significativa en las políticas financiera y de explotación de ambas, y, en su caso, los familiares próximos del representante persona física del Administrador, persona jurídica, de la Sociedad.

5. Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias

5.1 Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

a) Estado de movimientos del inmovilizado material			
	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	Total
A) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2015	4.362.155,73	64.511,04	4.426.666,77
(+) Resto de entradas	0,00	18.732,36	18.732,36
(-) Salidas, bajas o reducciones	0,00	-17.802,19	-17.802,19
B) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2015	4.362.155,73	65.441,21	4.427.596,94
C) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2016	4.362.155,73	65.441,21	4.427.596,94
(+) Resto de entradas	0,00	77.452,94	77.452,94
(-) Salidas, bajas o reducciones	0,00	-6.475,88	-6.475,88
D) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2016	4.362.155,73	136.418,27	4.498.574,00
E) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2015	-673.533,78	-30.039,98	-703.573,76
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	-120.193,07	-9.925,98	-130.119,05
(-) Disminuciones por salidas, bajas, reducciones o traspasos	0,00	17.802,19	17.802,19
F) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2015	-793.726,85	-22.163,77	-815.890,62
G) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2016	-793.726,85	-22.163,77	-815.890,62
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	-120.193,07	-10.275,90	-130.468,97
(-) Disminuciones por salidas, bajas, reducciones o traspasos	0,00	6.475,88	6.475,88
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2016	-913.919,92	-25.963,79	-939.883,71

- No se ha producido ninguna circunstancia que haya supuesto una incidencia significativa que afecte al ejercicio presente o a ejercicios futuros que afecten a las estimaciones de los costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, vidas útiles y métodos de amortización.
- Dentro de la partida de Terrenos y construcciones el valor de los separado de los terrenos y construcciones es el siguiente:

		Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Bienes inmuebles, por separado:	- Valor de la construcción	2.090.906,73	2.211.099,80
	- Valor del terreno	1.357.329,08	1.357.329,08

- A 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se ha realizado ninguna corrección valorativa de los bienes del inmovilizado.
- A 31 de diciembre de 2016 y 2015 no hay elementos totalmente amortizado y en uso

5.2 Inversiones Inmobiliarias

- El detalle de las inversiones inmobiliarias es el siguiente:

a) Estado de movimientos de las inversiones inmobiliarias			
	Terrenos	Construcciones	Total
A) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2015	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
B) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2015	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
C) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2016	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
D) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2016	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
E) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2015	0,00	-1.852.472,88	-1.852.472,88
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	0,00	-130.264,93	-130.264,93
F) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2015	0,00	-1.982.737,81	-1.982.737,81
G) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2016	0,00	-1.982.737,81	-1.982.737,81
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	0,00	-130.264,93	-130.264,93
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2016	0,00	-2.113.002,74	-2.113.002,74

- No existe ninguna restricción a la realización de las inversiones, al cobro de los ingresos derivados de las mismas o de los recursos obtenidos por su enajenación o disposición por otros medios.
- No se ha realizado ninguna corrección valorativa de los bienes de inmovilizado.
- La Sociedad es propietaria de los siguientes inmovilizados clasificados como inversiones inmobiliarias:
  - Hotel Zurbano.
  - Hotel Perdiz.
  - Hotel El Ciervo.
  - Finca Olmillos.
- El detalle de los elementos de terrenos y construcciones es el que se muestra a continuación:

		Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Bienes inmuebles, por separado:	- Valor de la construcción	715.712,00	845.976,93
	- Valor del terreno	680.175,46	680.175,46

- Los ingresos generados por el alquiler de los inmuebles ha ascendido a 1.285.679,70 euros en el ejercicio 2016 y 954.220,19 euros en el ejercicio 2015.
- Todas las inversiones inmobiliarias son propiedad de la sociedad, siendo de libre disposición, y no estando sujetas a ningún tipo de carga, gravamen o garantía. Dentro de esta partida, el Hotel Zurbano está afecto a préstamo hipotecario por importe de 3.781.276,23 euros
- La política de la sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos las inversiones. La administración revisa anualmente, o cuando alguna circunstancia lo hace necesario, las coberturas y los riesgos cubiertos y se acuerdan los importes que razonablemente se deben cubrir para el año siguiente.

6. Activos financieros

a) Activos financieros no corrientes

El análisis del movimiento durante el ejercicio para cada clase de activos financieros no corrientes es el siguiente:

	Clases de activos financieros no corrientes		
	Instrumentos de Patrimoio	Créditos, derivados y otros	TOTAL
Saldo al inicio del ejercicio 2015	-	104.391,60	104.391,60
(+) Altas			-
(-) Salidas y reducciones			-
Saldo final del ejercicio 2015	-	104.391,60	104.391,60
(+) Altas	-		-
(-) Salidas y reducciones	-		-
(+/-) Traspasos y otras variaciones	1.040.222,24		1.040.222,24
Saldo final del ejercicio 2016	1.040.222,24	104.391,60	1.144.613,84

b) Activos financieros corrientes

El análisis del movimiento durante el ejercicio para cada clase de activos financieros corrientes es el siguiente:

	Clases de activos financieros corrientes		
	Instrumentos de Patrimoio	Créditos, derivados y otros	TOTAL
Saldo al inicio del ejercicio 2015	6.083,17	4.567.841,93	4.573.925,10
(+) Altas		5.104.632,25	5.104.632,25
(-) Salidas y reducciones		(4.701.708,47)	(4.701.708,47)
(+/-) Traspasos y otras variaciones		-	-
Saldo final del ejercicio 2015	6.083,17	4.970.765,71	4.976.848,88
(+) Altas	0,00	1.605.560,01	1.605.560,01
(-) Salidas y reducciones	0,00	(1.561.216,52)	(1.561.216,52)
(+/-) Traspasos y otras variaciones	-	100.000,00	100.000,00
Saldo final del ejercicio 2016	6.083,17	5.115.109,20	5.121.192,37

El efectivo y otros activos equivalentes no se incluyen en el cuadro.

c) Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

La sociedad no ha realizado correcciones por deterioro de valor por pérdidas originadas por el riesgo de crédito.

d) Activos financieros designados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Durante el ejercicio, no se han producido variaciones en el valor razonable.

7. Pasivos financieros.

Clasificación por vencimientos

Las clasificaciones por vencimiento de los activos financieros de la Sociedad, de los importes que venzan en cada uno de los siguientes años al cierre del ejercicio y hasta su ultimo vencimiento, se detallan en el siguiente cuadro:

h) Vencimiento de los instrumentos financieros de pasivo al cierre del ejercicio 2016							
	Vencimiento en años						
	Uno	Dos	Tres	Cuatro	Cinco	Más de 5	TOTAL
Deudas	282.670,76	340.000,00	340.000,00	340.000,00	340.000,00	2.300.125,40	3.942.796,16
Deudas con entidades de crédito	269.810,21	340.000,00	340.000,00	340.000,00	340.000,00	2.152.451,02	3.782.261,23
Otros pasivos financieros	12.860,55	0,00	0,00	0,00	0,00	147.674,38	160.534,93
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	135.890,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	135.890,41
Proveedores	1.819,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.819,97
Acreedores varios	11.599,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11.599,74
Anticipos de clientes	122.470,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	122.470,70
Deuda con características especiales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	418.561,17	340.000,00	340.000,00	340.000,00	340.000,00	2.300.125,40	4.078.686,57

- Durante el ejercicio 2016 no se ha producido impagos del principal o intereses del préstamo.

8. Fondos propios

El capital social, a 31 de Diciembre del 2016, está compuesto por 5362 acciones nominativas de 200,00.-€ de valor nominal cada una, encontrándose desembolsadas en su totalidad.

No existen varias clases de acciones en el capital.

Existe una autocartera con 35 acciones.

Existen las siguientes circunstancias que restringen la disponibilidad de las reservas:

Reserva Legal

Su saldo es de 644.523,19.-€, con lo que queda dotado el 20% establecido en la Ley.

Reserva por redenominación a euros

Su saldo es de 10,24.-€.

9. Situación fiscal

Saldos con administraciones públicas

La composición de los saldos con Administraciones Públicas es:

	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Deudora		
Hacienda Pública, IVA soportado	0,00	2.516,03
Acreedora		
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	99.098,35	0,00
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	144.814,60	0,00
Hacienda Pública, acreedora por IVA	0,00	0,00
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	236.962,36	0,00
Hacienda Pública, acreedora por subvenciones a reintegrar	0,00	0,00
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	1.292,18	0,00
Hacienda Pública, IVA repercutido	0,00	0,00

Impuestos sobre beneficios

El detalle del impuesto sobre sociedades para el ejercicio 2016 es el que se muestra a continuación:

b) Desglose del gasto / ingreso por impuestos sobre beneficios en el ejercicio 2016			
	1. Impuesto corriente	iación de impuesto d b) Variación del impuesto diferido de pasivo Diferencias temporarias	3. TOTAL (1+2)
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:	227.904,70	-527,69	227.377,01
- A operaciones continuadas	227.904,70	-527,69	227.377,01

El detalle del impuesto sobre sociedades para el ejercicio 2015 es el que se muestra a continuación:

b) Desglose del gasto / ingreso por impuestos sobre beneficios en el ejercicio 2015					
	1. Impuesto corriente	2. Variación de impuesto diferido			3. TOTAL (1+2)
		a) Variación del impuesto diferido de activo		b) Variación del impuesto diferido de pasivo	
		Diferencias temporarias	Otros créditos	Diferencias temporarias	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:					
- A operaciones continuadas	121.690,95	0,00	0,00	-1.926,97	119.763,98

Los ejercicios abiertos a inspección comprenden los cuatro últimos ejercicios. Las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta su prescripción o su aceptación por las autoridades fiscales y, con independencia de que la legislación fiscal es susceptible a interpretaciones. Los Administradores estiman que cualquier pasivo fiscal adicional que pudiera

ponerse de manifiesto, como consecuencia de una eventual inspección, no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

10. Ingresos y Gastos

El detalle de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es el siguiente:

	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
6.b. Cargas sociales:	15.019,47	15.496,53
a) Seguridad Social a cargo de la empresa	15.019,47	15.496,53
7. Otros gastos de explotación:	188.744,17	224.303,15
a) Servicios exteriores	156.293,86	193.182,14
b) Tributos	31.481,76	30.161,17
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales	968,55	0,00
d) Otros gastos de gestión corriente	0,00	959,84
13. Otros resultados	-57.566,53	-47.644,62

11. Operaciones con partes vinculadas

A efectos de la presentación de las Cuentas Anuales de una empresa o sociedad se entenderá que otra empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

La información sobre operaciones con partes relacionadas de la Sociedad para el ejercicio 2016 se recoge en los siguientes cuadros:

	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
Prestación de servicios	0,00	30.000,00
Recepción de servicios	0,00	3.600,00
Créditos concedidos	124.221,08	3.514.672,18
Créditos cobrados	12.000,00	2.645.532,15
Préstamos recibidos	6.648,85	0,00
Intereses cargados	0,00	22.003,92
Remuneraciones e indemnizaciones	20.400,00	0,00

SALDOS CON OPERACIONES VINCULADAS	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
A) ACTIVO NO CORRIENTE	**0,00**	**1.988.476,67**
1. Inversiones financieras a largo plazo.	0,00	1.988.476,67
a. Instrumentos de patrimonio.	0,00	1.988.176,67
e. Otros activos financieros.	0,00	300,00
B) ACTIVO CORRIENTE	**56.244,02**	**1.933.188,72**
2. Inversiones financieras a corto plazo	56.244,02	1.933.188,72
e. Otros activos financieros.	56.244,02	1.933.188,72
D) PASIVO CORRIENTE	**12.860,55**	**0,00**
1. Deudas a corto plazo.	12.860,55	0,00
e. Otros pasivos financieros.	12.860,55	0,00

La información sobre operaciones con partes relacionadas de la Sociedad para el ejercicio 2015 se recoge en los siguientes cuadros:

	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
Prestación de servicios	0,00	30.000,00
Recepción de servicios	0,00	3.600,00
Créditos concedidos	12.000,00	1.441.365,80
Créditos cobrados	0,00	1.719.526,00
Préstamos recibidos	0,00	0,00
Intereses cargados	0,00	45.467,61
Remuneraciones e indemnizaciones	20.400,00	0,00

SALDOS CON OPERACIONES VINCULADAS	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
A) ACTIVO NO CORRIENTE	**0,00**	**1.988.476,67**
1. Inversiones financieras a largo plazo.	0,00	1.988.476,67
a. Instrumentos de patrimonio.	0,00	1.988.176,67
e. Otros activos financieros.	0,00	300,00
B) ACTIVO CORRIENTE	**0,00**	**939.827,61**
2. Inversiones financieras a corto plazo	0,00	939.827,61
e. Otros activos financieros.	0,00	939.827,61
D) PASIVO CORRIENTE	**6.211,70**	**326.983,53**
1. Deudas a corto plazo.	6.211,70	326.983,53
e. Otros pasivos financieros.	6.211,70	326.983,53

El órgano de administración no ha informado de ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con la Sociedad, tal y como establece el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

12. Otra información

La distribución por categorías al término del ejercicio del personal de la sociedad, es el siguiente:

	Hombres		Mujeres	Total	
	2016	2015	2015	2016	2015
Resto de personal de dirección de las empresas	4	3	3	6	6
Empleados de tipo administrativo			1	1	1
Resto de personal cualificado	1	1		1	1
Total personal al termino del ejercicio	5	4	4	8	8

13. Hechos posteriores al cierre

En los primeros meses del ejercicio 2017 la sociedad ha vendido la finca Olmillo que contablemente estaba registrado como un inmovilizado material.

14. Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

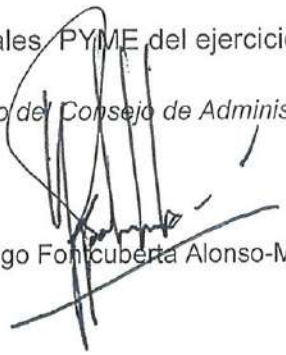
La entidad no posee derechos de emisión de gases de efecto invernadero ni se han dotado provisiones derivadas de los mismos ni se han recibido subvenciones por dichos derechos; no hay contingencias relacionadas con los mismos.

La Sociedad realiza actuaciones en relación con la prevención, reducción y reparación del posible impacto medioambiental derivado de su actividad. El valor neto contable de los activos incorporados al patrimonio de la Sociedad, con la finalidad principal de la protección y mejora del medioambiente, así como los gastos incurridos durante el ejercicio para la gestión de los efectos medioambientales no son significativos.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental al 31 de diciembre de 2016.

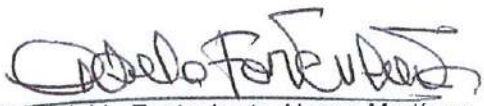
Madrid 14 de Marzo de 2017

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez

La Presidenta del Consejo de Administración

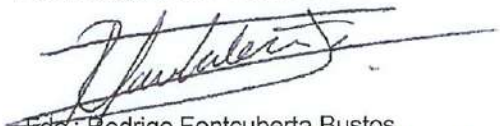


Fdo.: Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez

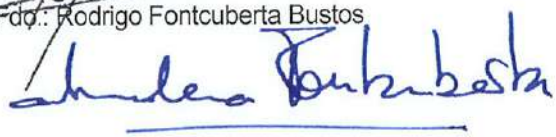
Consejeros



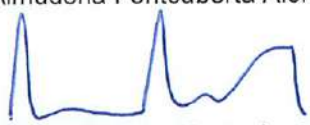
Fdo.: Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo.: Rodrigo Fontcuberta Bustos



Fdo.: Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo.: Marcos Murube Fontcuberta

Consejero-Delegado



Fdo.: Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez

ANEXO IV Estados Financieros Anuales abreviados de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. e informe del auditor para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2017

CAPITAL AUDITORS

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

A los accionistas de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria (todos ellos abreviados) correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 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 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 abreviadas* 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.

Cuestiones claves de auditoria

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 éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Fusión

En el ejercicio 2017 se ha producido una transacción significativa y no recurrente como es la fusión por absorción de las sociedades extinguidas LANCEROS SOCIMI, S.A. y FOMENTO INMOBILIARIO RUSTICO Y URBANO SOCIMI, S.A tal y como queda reflejado en las cuentas anuales adjuntas y más concretamente en la nota 1 de la memoria. La contabilización de esta operación ha requerido de la aplicación de juicio profesional, para ello la sociedad ha solicitado tasaciones a expertos independientes de los principales terrenos y edificios con el fin de incorporar contablemente dichos bienes en el balance de la sociedad HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., basándose en dichas tasaciones.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido entre otros, conversaciones con la dirección, comprobaciones de las actas de las juntas de los órganos de gobierno de las distintas entidades, acceso a las tasaciones realizadas por los expertos independientes habiendo validado la correcta contabilización de la operación de fusión así como su desglose e información en las cuentas anuales adjuntas.

Responsabilidad del Consejo de administración en relación con las cuentas anuales abreviadas

El Consejo de administración es responsable de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de 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 abreviadas, el Consejo de administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el

Consejo de administración tiene 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 abreviadas 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 auditoría 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 abreviadas.

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 abreviadas, 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 el Consejo de Administración.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el Consejo de Administración 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,

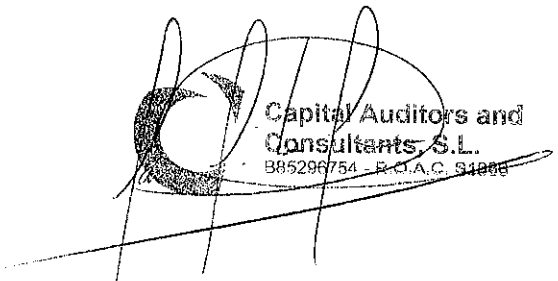
los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

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 el Consejo de Administración 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 al Consejo de Administración 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.

3 de abril de 2018



Javier Sánchez Serrano. Nº ROAC: 17.754

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS SL Nº ROAC S1886

C/Juan Bravo 20, 1º derecha. MADRID

HISPANOTELS INVERSIONES, SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales PYME

31 de diciembre de 2017

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Balance PYME
31 de diciembre de 2016 y 2017

(expresado en euros)

ACTIVO	NOTAS de la MEMORIA	31/12/2017	31/12/2016
A- ACTIVO NO CORRIENTE		**59.853.160,93**	**7.047.146,02**
I. Inmovilizado intangible.	**5.1**	**2.892.411,11**	**0,00**
II. Inmovilizado material.	**5.2**	**4.512.729,16**	**3.558.690,29**
III. Inmovilizado inmobiliarias.	**5.3**	**51.336.052,54**	**1.395.887,46**
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.		**564.048,48**	**947.954,43**
V. Inversiones financieras a largo plazo.	**6**	**547.919,64**	**1.144.613,84**
B- ACTIVO CORRIENTE		**10.004.749,83**	**5.204.944,64**
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.		**740.319,80**	**2.206,14**
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	**6**	(24,78)	0,00
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicio a corto plazo		*(24,78)*	*0,00*
3. Otros deudores.	**6**	740.344,58	2.206,14
V. Inversiones financieras a corto plazo.	**6**	**9.226.556,34**	**5.118.986,23**
VII.Efectivo y otros activo líquidos equivalentes.		**37.873,69**	**83.752,27**
TOTAL ACTIVO (A + B)		**69.857.910,76**	**12.252.090,66**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS de la MEMORIA	31/12/2017	31/12/2016
A- PATRIMONIO NETO		**48.154.594,46**	**7.691.236,60**
A-1) Fondos propios.		**48.154.594,46**	**7.691.236,60**
I. Capital.	**8**	**2.234.980,00**	**1.072.400,00**
1. Capital escriturado.		2.234.980,00	1.072.400,00
II. Prima de emisión.		**39.500.452,85**	**1.513.650,05**
III. Reservas.		**4.743.208,28**	**4.598.830,67**
2. Otras reservas.		4.743.208,28	4.598.830,67
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).	**8**	**(175.097,66)**	**(175.097,66)**
VII. Resultado del ejercicio.	**3**	**2.596.830,99**	**681.453,54**
VIII. (Dividendo a cuenta).	**3**	**(745.780,00)**	**0,00**
B- PASIVO NO CORRIENTE		**19.264.414,20**	**3.759.223,75**
II Deudas a largo plazo.	**7**	**8.755.442,86**	**3.660.125,40**
1. Deudas con entidades de crédito.		7.988.875,57	3 512.451,02
3. Otras deudas a largo plazo		766.567,29	147.674,38
IV. Pasivos por impuesto diferido.	**9**	**10.508.971,34**	**99.098,35**
C- PASIVO CORRIENTE		**2.438.902,09**	**801.630,31**
III. Deudas a corto plazo.		**1.184.117,19**	**282.670,76**
1. Deudas con entidades de crédito.		1.167.680,92	269.810,21
3. Otras deudas a corto plazo.		16.436,27	12.860,55
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.		**1.254.784,91**	**518.959,55**
1. Proveedores	**7**	186.657,82	1.819,97
b) Proveedores a corto plazo		*186.657,82*	*1.819,97*
2. Otros acreedores	**7 Y 9**	1.068.127,09	517.139,58
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)		**69.857.910,76**	**12.252.090,66**

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Abreviada
31 de diciembre de 2016 y 2017
(expresado en euros)

	NOTAS de la MEMORIA	31/12/2017	31/12/2016
1. Importe neto de la cifra de negocios.	5.3	2.287.857,55	1.285.649,70
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.		0,00	0,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.		0,00	0,00
4. Aprovisionamientos.		0,00	0,00
5. Otros ingresos de explotación.		0,00	0,00
6. Gastos de personal.	10	(116.824,64)	(100.904,13)
7. Otros gastos de explotación.	10	(321.435,69)	(188.744,17)
8. Amortización del inmovilizado.	5	(325.823,21)	(260.733,90)
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.		689.588,86	0,00
13. Otros resultados.	10	1.006,65	57.566,53
A) RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)		2.214.369,52	792.834,03
14. Ingresos financieros.		577.828,02	161.632,19
b) Otros ingresos financieros.		577.828,02	161.632,19
15. Gastos financieros.		(26.881,83)	(22.292,86)
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.		0,00	(23.342,81)
17. Diferencias de cambio		0,00	0,00
18. Deterioro y resultado de enajenaciones de instrumentos financieros.		0,00	0,00
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero.		0,00	0,00
B) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)		550.946,19	115.996,52
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)		2.765.315,71	908.830,55
20. Impuesto sobre beneficios.		(168.484,72)	(227.377,01)
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C+20)		2.596.830,99	681.453,54

Estado PYME de cambios en el patrimonio neto
31 de diciembre de 2016 y 2017

(expresado en euros)

A) ESTADO ABREVIADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO 2017

	Notas en la memoria	31/12/2017	31/12/2016
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3	2.596.830,99	681.453,54
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
I. Por valoración de instrumentos financieros.		0,00	0,00
II. Por coberturas de flujos de efectivo.		0,00	0,00
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		0,00	0,00
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.		0,00	0,00
V. Efecto impositivo.		0,00	0,00
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+VI)		0,00	0,00
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
VI. Por valoración de instrumentos financieros.		0,00	0,00
VII. Por cobertura de flujos de efectivo.		0,00	0,00
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		0,00	0,00
IX. Efecto impositivo.		0,00	0,00
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)		0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)		2.596.830,99	681.453,54

B) ESTADO ABREVIADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2017

	Capital Escriturado	Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2015	1.072.400,00	1.513.650,05	5.268.074,55	-175.097,66	357.886,12	0,00	8.036.913,06
I. Ajustes por cambio de criterio 2015 y anteriores.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores 2015 y anteriores.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2016	1.072.400,00	1.513.650,05	5.268.074,55	-175.097,66	357.886,12	0,00	8.036.913,06
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	0,00	0,00	0,00	0,00	681.453,54	0,00	681.453,54
II. Operaciones con socios o propietarios.	0,00	0,00	-1.027.130,00	0,00	0,00	0,00	-1.027.130,00
1. Aumentos de capital.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Otras operaciones con socios o propietarios.	0,00	0,00	-1.027.130,00	0,00	0,00	0,00	-1.027.130,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	0,00	0,00	357.886,12	0,00	-357.886,12	0,00	0,00
1. Movimiento de la Reserva de Revalorización.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Otras variaciones.	0,00	0,00	357.886,12	0,00	-357.886,12	0,00	0,00
C. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2016	1.072.400,00	1.513.650,05	4.598.830,67	-175.097,66	681.453,54	0,00	7.691.236,60
I. Ajustes por cambio de criterio 2016.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores 2016.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2017	1.072.400,00	1.513.650,05	4.598.830,67	-175.097,66	681.453,54	0,00	7.691.236,60
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	0,00	0,00	0,00	0,00	2.596.830,99	0,00	2.596.830,99
II. Operaciones con socios o propietarios.	1.162.580,00	37.986.802,80	0,00	0,00	-500.738,00	-745.780,00	37.902.864,80
1. Aumentos de capital.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Otras operaciones con socios o propietarios.	1.162.580,00	37.986.802,80	0,00	0,00	-500.738,00	-745.780,00	37.902.864,80
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	0,00	0,00	144.377,61	0,00	-180.715,54	0,00	-36.337,93
1. Movimiento de la Reserva de Revalorización.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Otras variaciones.	0,00	0,00	144.377,61	0,00	-180.715,54	0,00	-36.337,93
E. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2017	2.234.980,00	39.500.452,85	4.743.208,28	-175.097,66	2.596.830,99	-745.780,00	48.154.594,46

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Memoria PYME del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2017

1. Actividad de la empresa

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como TAXDIR, S.A. mediante escritura otorgada el 19 de diciembre de 1947 ante el Notario Riera Aisa, causó inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 3558, folio 112, hoja M-60059. Igualmente figura inscrita en el censo de entidades jurídicas del Ministerio de Hacienda con el código de identificación fiscal A-08077976.

En fecha 12 de Septiembre del 2017 los socios en Junta General acordaron el cambio de denominación social de TAXDIR, S.A. a TAXDIR SOCIMI, S.A., adoptando la denominación de SOCIMI, la modificación de los estatutos para adaptar el objeto social y la aplicación del Régimen Fiscal Especial del Impuesto sobre Sociedades definido en el artículo 8, apartado 2 de la Ley 11/2009 sobre SOCIMIS. Se eleva a público el 22 de Septiembre del 2017.

Con fecha 28 de Diciembre del 2017, se elevan a público los acuerdos alcanzados en la Junta de Accionistas celebrada el día 21 de Noviembre del 2017, entre los cuales se aprobó el cambio de denominación al actual, siendo anteriormente TAXDIR SOCIMI, S.A..

Su domicilio social se encuentra establecido en Madrid, calle Zurbano 83, 1º y tiene duración indefinida.

La actividad de la sociedad es el arrendamiento de Inmuebles.

Constituye su objeto social:

a).- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la rehabilitación.

b).- La tenencia de participaciones en el capital de otras Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

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

d).- La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

e).- La realización de actividades accesorias a las anteriores, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

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

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad. Si la Ley exigiere para el ejercicio de las actividades incluidas en el objeto social algún título profesional, éstas deberán realizarse por medio de persona que ostente la titulación requerida.

Aquellas actividades que por disposición legal requieran para su ejercicio autorización administrativa, licencia o inscripción en un registro especial, no podrán realizarse sin el previo cumplimiento de estos requisitos.

La moneda funcional con la que opera la empresa es el Euro. Para la formulación de los estados financieros en euros se han seguido los criterios establecidos en el Plan General Contable tal y como figura en el apartado 4.

Operaciones societarias

Con fecha 15 de Enero del 2018 se registró en el Registro Mercantil de Madrid la fusión por absorción de las sociedades LANCEROS SOCIMI, S.A. y FOMENTO INMOBILIARIO RUSTICO Y URBANO SOCIMI, S.A., como sociedades absorbidas siendo TAXDIR SOCIMI,

S.A. la sociedad absorbente. Dicha fusión fue aprobada por la Junta de Accionistas con fecha 21 de Noviembre del 2017.

En la misma junta, se aprueba el cambio de denominación social de TAXDIR SOCIMI, S.A. a HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Como consecuencia de la fusión, LANCEROS SOCIMI, S.A y FOMENTO INMIBILIARIO RUSTICO Y URBANO SOCIMI, S.A., se extinguen y son absorbidas por TAXDIR SOCIMI, S.A., ahora HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., que adquiere en bloque a título universal, la totalidad del patrimonio de las Sociedades absorbidas de conformidad con los balances de referencia para la fusión cerrados al 21 de noviembre del 2017, quedando la sociedad absorbente plenamente subrogada en cuanto derechos y obligaciones procedan de las absorbidas si reserva, excepción ni limitación conforme a la Ley.

Todo ello según resulta del acuerdo de fusión y de lo previsto en los artículos 30 y siguientes de la Ley 30/2009, de 3 de Abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

La fusión tiene efectos contables desde el 21 de Noviembre del 2017.

La Sociedad dispone de un listado detallado de cada uno de los bienes recibidos en la mencionada fusión con indicación expresa de su fecha de adquisición.

La Sociedad ha decidido ejercer la opción del Régimen Fiscal Especial previsto para las Fusiones, Escisiones, Aportaciones de Activos y Canje de Valores, del Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, con motivo de la operación de fusión por absorción mencionada anteriormente.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. Imagen fiel.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2017 adjuntas han sido formuladas por los administradores a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017 y en ellas se han aplicado los principios contables y criterios de valoración recogidos en el Real Decreto 1514/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y el resto de disposiciones legales vigentes en materia contable, y muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

Las Cuentas Anuales adjuntas se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las Cuentas Anuales del ejercicio anterior, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria con fecha 30 de junio de 2017.

2.2. Principios contables no obligatorios aplicados.

La sociedad no aplica principios contables no obligatorios

2.3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.

La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

Tal como se indica en la nota 1, la sociedad ha llevado a cabo una fusión por absorción durante el ejercicio. Como consecuencia de la operación la sociedad ha incorporado, entre otros activos, unos inmueblescuya vida útil ha sido estimada en 50 años, a partir de la fecha de incorporación tras evaluar los contratos de arrendamiento y los informes de valoración empleados para el proyecto de fusión.

2.4. Comparación de la información.

Las cuentas anuales presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior. Asimismo, la información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2017 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2016.

Las cuentas anuales delos ejercicios 2017 y 2016 se encuentran auditadas.

2.5. Elementos recogidos en varias partidas.

No se presentan elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del balance.

2.6. Cambios en criterios contables.

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios significativos de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

2.7. Corrección de errores.

Las cuentas anuales del ejercicio 2017no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

2.8. Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en la presente memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, la Sociedad, de acuerdo con el Marco Conceptual del Plan General de Contabilidad, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2017.

3. Aplicación de resultados

La propuesta de aplicación del resultado es la siguiente:

BASE DE REPARTO	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.596.830,99	681.453,54
TOTAL BASE DE REPARTO = TOTAL APLICACIÓN	2.596.830,99	681.453,54

APLICACIÓN A	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
Reservas voluntarias	0,00	180.715,54
Dividendos	2.596.830,99	500.738,00
TOTAL APLICACIÓN = TOTAL BASE DE REPARTO	2.596.830,99	681.453,54

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Al cierre del ejercicio 2017 la sociedad tenía la reserva legal totalmente dotada.

Durante el ejercicio 2017, se aprobaron dividendos a cuenta del resultado 2017, considerando la previsión a cuenta del resultado tras la venta de la Finca Olmillos por parte de la sociedad, por importe de 559.335 euros y 186.445 euros. Estos dividendos se pagaron con fecha 31 de enero de 2017.

El estado contable provisional formulado por los administradores que pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo es el siguiente:

Tesoreria disponible al 31 de diciembre del 2016	2.722.594,67
Previsión de cobros desde el 31 de diciembre de 2016 hasta el 31 de enero del 2017	
Operaciones de explotación	256.608,32
Operaciones financieras	86.710,00
Operaciones Venta Inmovilizado	682.500,00
Previsión de pagos desdes el 31 de diciembre del 2016 hasta el 31 de enero del 2017	
Operaciones de explotación	-47.000,00
Operaciones de inversión	0,00
Operaciones de financiación	0,00
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2017, antes del pago del dividendo a cuenta	3.701.412,99
Pago del dividendo a cuenta, neto de retención	-745.780,00
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2017, después del pago del dividendo a cuenta	2.955.632,99
Previsión de cobros desde el 31 de enero del 2017 hasta el 31 de diceimbre del 2017	
Operaciones de explotación, financieras y de inversión	2.605.000,00
Operaciones no corrientes	0,00
Previsión de pagos desde el 31 de enero del 2017 hasta el 31 de diceimbre del 2017	
Operaciones de explotación, financieras y de inversión	-1.644.000,00
Operaciones no corrientes	-727.440,28
Previsión liquidez a 31 de diciembre del 2017	6.144.825,70

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, como máximo, el 20% del capital social. La reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMIS 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.

El artículo 6 de la Ley 11/2009 por el que se regulan las SOCIMI además establece las obligaciones de distribución de resultados. La forma de repartir dividendos a sus accionistas es la siguiente:

a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el artículo 2 apartado 1 de la Ley 11/2009
b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones/participaciones a que se refiere el artículo 2 apartado 1 de la Ley 11/2009.
c) Al menos el 80% del restos de beneficios obtenidos

4. Normas de registro y valoración

4.1 Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. El coste del inmovilizado intangible adquirido mediante combinaciones de negocios es su valor razonable en la fecha de adquisición.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado intangible se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Los activos intangibles son activos de vida útil definida y, por lo tanto, se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los mismos y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las repercusiones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales y se explican posteriormente. O en su caso: En el presente ejercicio no se han reconocido "Pérdidas netas por deterioro" derivadas de los activos intangibles.

La amortización de los elementos del inmovilizado intangibles de forma lineal durante su vida útil estimada, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Fondo de comercio	10	10%

Cuando la vida útil de estos activos no pueda estimarse de manera fiable se amortizarán en un plazo de diez años, sin perjuicio de los plazos establecidos en las normas particulares sobre el inmovilizado intangible.

La Sociedad incluye en el coste del inmovilizado intangible que necesita un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, explotación o venta, los gastos

financieros relacionados con la financiación específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición, construcción o producción.

Fondo de Comercio

Su valor se ha puesto de manifiesto como consecuencia de una adquisición onerosa en el contexto de una combinación de negocios.

El importe del fondo de comercio es el exceso del coste de la combinación de negocios sobre el correspondiente valor razonable de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valorará por su precio de adquisición menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El fondo de comercio se amortiza durante su vida útil, estimada en 10 años (salvo prueba en contrario), siendo su recuperación lineal. Dicha vida útil se ha determinado de forma separada para cada unidad generadora de efectivo a la que se le ha asignado fondo de comercio.

Las unidades generadoras de efectivo a las que se haya asignado el fondo de comercio, se someten, al menos anualmente, al análisis si existen indicios de deterioro, y, en caso de que los haya, a la comprobación del deterioro del valor, procediéndose, en su caso, al registro de la corrección valorativa por deterioro. En el ejercicio 2017 no se ha registrado ninguna corrección valorativa por deterioro.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en los ejercicios posteriores.

4.2. Inmovilizado material.

Se valora a su precio de adquisición o a su coste de producción que incluye, además del importe facturado después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento, como los gastos de explanación y derribo, transporte, seguros, instalación, montaje y otros similares. La Sociedad incluye en el coste del inmovilizado material que necesita un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, explotación o venta, los gastos financieros relacionados con la financiación específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición, construcción o producción. Forma parte, también, del valor del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de

provisiones. Así como la mejor estimación del valor actual del importe contingente, no obstante, los pagos contingentes que dependan de magnitudes relacionadas con el desarrollo de la actividad, se contabilizan como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida en que se incurran.

Las cantidades entregadas a cuenta de adquisiciones futuras de bienes del inmovilizado material, se registran en el activo y los ajustes que surjan por la actualización del valor del activo asociado al anticipo dan lugar al reconocimiento de ingresos financieros, conforme se devenguen. A tal efecto se utiliza el tipo de interés incremental del proveedor existente en el momento inicial, es decir, el tipo de interés al que el proveedor podría financiarse en condiciones equivalentes a las que resultan del importe recibido, que no será objeto de modificación en posteriores ejercicios. Cuando se trate de anticipos con vencimiento no superior a un año y cuyo efecto financiero no sea significativo, no será necesario llevar a cabo ningún tipo de actualización.

- No es aplicable la activación de grandes reparaciones y costes de retiro y rehabilitación.
La Sociedad no tiene compromisos de desmantelamiento, retiro o rehabilitación para sus bienes de activo. Por ello no se han contabilizado en los activos valores para la cobertura de tales obligaciones de futuro.

Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.

Los gastos realizados durante el ejercicio con motivo de las obras y trabajos efectuados por la Sociedad, se cargarán en las cuentas de gastos que correspondan. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo. Las cuentas del inmovilizado material en curso, se cargan por el importe de dichos gastos, con abono a la partida de ingresos que recoge los trabajos realizados por la Sociedad para sí misa

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Construcciones	25-50	2% -4%
Instalaciones Técnicas	10	10%
Mobiliario	10	10%

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de 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.

La normativa vigente establece que el coste de los bienes arrendados se contabilizará en el balance de situación según la naturaleza del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe. Este importe será el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de las cantidades mínimas acordadas, incluida la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio. No se incluirán en su cálculo las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador.

En los arrendamientos financieros se contabiliza el activo de acuerdo con su naturaleza, y un pasivo financiero por el mismo importe, que es el menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados. Los intereses se incorporan directamente como gastos a medida que se van liquidando las cuotas correspondientes.

Los activos registrados por este tipo de operaciones se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales, atendiendo a su naturaleza.

La Sociedad evalúa al menos al cierre de cada ejercicio si existen indicios de pérdidas por deterioro de valor de su inmovilizado material, que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.Si existe cualquier indicio, se estima el valor recuperable del activo con el objeto de determinar el alcance de la eventual pérdida por deterioro de valor. En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos o grupos de activos, la Sociedad calcula el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo (UGE) a la que pertenece el activo.

El valor recuperable de los activos es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso. La determinación del valor en uso se realiza en función de los flujos de efectivo futuros esperados que se derivarán de la utilización del activo, las expectativas sobre posibles variaciones en el importe o distribución temporal de los flujos, el valor temporal del dinero, el precio a satisfacer por soportar la incertidumbre relacionada con el

activo y otros factores que los partícipes del mercado considerarían en la valoración de los flujos de efectivo futuros relacionados con el activo.

En el caso de que el importe recuperable estimado sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente pérdida por deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, reduciendo el valor en libros del activo a su importe recuperable.

Una vez reconocida la corrección valorativa por deterioro o su reversión, se ajustan las amortizaciones de los ejercicios siguientes considerando el nuevo valor contable.

No obstante lo anterior, si de las circunstancias específicas de los activos se pone de manifiesto una pérdida de carácter irreversible, ésta se reconoce directamente en pérdidas procedentes del inmovilizado de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el ejercicio 2017 la Sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro de los inmovilizados materiales.

4.3. Inversiones Inmobiliarias.

La Sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de para su uso en la producción o suministros de bienes o servicios, o bien para fines administrativos, o su venta en el curso ordinario de las operaciones. Así como aquellos terrenos y edificios cuyos usos futuros no estén determinados en el momento de su incorporación al patrimonio de la Sociedad.

Para la valoración de las inversiones inmobiliarias se utiliza los criterios del inmovilizado material para los terrenos y construcciones, siendo los siguientes:

- Los solares sin edificar se valoran por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento, como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúan con carácter previo a su adquisición, así como, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones presentes derivadas de los costes de rehabilitación del solar.
- Las construcciones se valoran por su precio de adquisición o coste de producción incluidas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, por las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyecto y dirección de obra.

Los arrendamientos conjuntos de terreno y edificio se clasificarán como operativos o financieros con los mismos criterios que los arrendamientos de otro tipo de activo.

No obstante, como normalmente el terreno tiene una vida económica indefinida, en un arrendamiento financiero conjunto, los componentes de terreno y edificio se considerarán de forma separada, clasificándose el correspondiente al terreno como un arrendamiento operativo, salvo que se espere que el arrendatario adquiera la propiedad al final del periodo de arrendamiento.

A estos efectos, los pagos mínimos por el arrendamiento se distribuirán entre el terreno y el edificio en proporción a los valores razonables relativos que representan los derechos de arrendamiento de ambos componentes, a menos que tal distribución no sea fiable, en cuyo caso todo el arrendamiento se clasificará como financiero, salvo que resulte evidente que es operativo.

4.4. Activos financieros y pasivos financieros.

La sociedad tiene registrados en el capítulo de instrumentos financieros, aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa. Se consideran, por tanto instrumentos financieros, los siguientes. La presente norma resulta de aplicación a los siguientes.

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo, y
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

b) Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;
- Deudas con entidades de crédito;

- Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;
- Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo;
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

c) Instrumentos de patrimonio propio: todos los instrumentos financieros que se incluyen dentro de los fondos propios, tal como las acciones ordinarias emitidas.

4.4.1. Inversiones financieras a largo y corto plazo

Préstamos y cuentas por cobrar: se registran a su coste amortizado, correspondiendo al efectivo entregado, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados no cobrados en el caso de los préstamos, y al valor actual de la contraprestación realizada en el caso de las cuentas por cobrar. La Sociedad registra los correspondientes deterioros por la diferencia existente entre el importe a recuperar de las cuentas por cobrar y el valor en libros por el que se encuentran registradas.

Inversiones mantenidas hasta su vencimiento: aquellos valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocien en un mercado activo y que la Sociedad tiene intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Se contabilizan a su coste amortizado.

Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados

La Sociedad clasifica los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su reconocimiento inicial sólo si:

- con ello se elimina o reduce significativamente la no correlación contable entre activos y pasivos financieros o
- el rendimiento de un grupo de activos financieros, pasivos financieros o de ambos, se gestiona y evalúa según el criterio de valor razonable, de acuerdo con la estrategia documentada de inversión o de gestión del riesgo de la Sociedad.

También se clasifican en esta categoría los activos y pasivos financieros con derivados implícitos, que son tratados como instrumentos financieros híbridos, bien porque han sido designados como tales por la Sociedad o debido a que no se puede valorar el componente del derivado con fiabilidad en la fecha adquisición o en una fecha posterior. Los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se

valoran siguiendo los criterios establecidos para los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar.

La Sociedad no reclasifica ningún activo o pasivo financiero de o a esta categoría mientras esté reconocido en el balance de situación, salvo cuando proceda calificar el activo como inversión en empresas del grupo, asociadas o multigrupo.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo.

Inversiones disponibles para la venta: son el resto de inversiones que no entran dentro de las cuatro categorías anteriores, viniendo a corresponder casi en su totalidad a inversiones financieras en capital, viniendo a corresponder casi a su totalidad a las inversiones financieras en capital, con una inversión inferior al 20%. Estas inversiones figuran en el balance de situación adjunto por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de manera fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros-

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 intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo y los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Sociedad a su percepción.

En la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición.

Baja de activos financieros-

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. En el caso concreto de cuentas a cobrar se entiende que este hecho se produce en general si se han transmitido los riesgos de insolvencia y mora.

Cuando el activo financiero se da de baja la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles y el valor en libros del activo, más cualquier

importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo, que forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

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

4.4.2. Pasivos financieros

Los préstamos, obligaciones y similares se registran inicialmente por el importe recibido, neto de costes incurridos en la transacción. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes de transacción, se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias según el criterio del devengo utilizando el método del interés efectivo. El importe devengado y no liquidado se añade al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Las cuentas a pagar se registran inicialmente a su coste de mercado y posteriormente son valoradas al coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectivo.

Fianzas entregadas

Los depósitos o fianzas constituidas en garantía de determinadas obligaciones, se valoran por el importe efectivamente satisfecho, que no difiere significativamente de su valor razonable.

Valor razonable

El valor razonable es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.

Con carácter general, en la valoración de instrumentos financieros valorados a valor razonable, la Sociedad calcula éste por referencia a un valor fiable de mercado, constituyendo el precio cotizado en un mercado activo la mejor referencia de dicho valor razonable. Para aquellos instrumentos respecto de los cuales no exista un mercado activo, el valor razonable se obtiene, en su caso, mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración.

Se asume que el valor en libros de los créditos y débitos por operaciones comerciales se aproxima a su valor razonable.

4.4.3. Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, se valoran inicialmente por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción.

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad procede a evaluar si ha existido deterioro de valor de las inversiones. Las correcciones valorativas por deterioro y en su caso la reversión, se llevan como gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La corrección por deterioro se aplicará siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. Se entiende por valor recuperable, 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, calculados bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizados por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera que sean generados por la empresa participada. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomará en consideración el patrimonio neto de la Entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

4.5. Transacciones en moneda extranjera.

Las operaciones realizadas en moneda extranjera se registran en la moneda funcional de la Sociedad (euros) a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Durante el ejercicio, las diferencias que se producen entre el tipo de cambio contabilizado y el que se encuentra en vigor a la fecha de cobro o de pago se registran como resultados financieros en la cuenta de resultados. La sociedad no ha cambiado en el ejercicio la moneda funcional que es el euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de cada año, se realiza al tipo de cambio de cierre la conversión de los saldos a cobrar o pagar con origen en moneda extranjera. Las diferencias de valoración producidas se registran como resultados financieros en la cuenta de resultados.

4.6. Impuestos sobre beneficios.

El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente de determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal, y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos o recuperables en el futuro y que derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Los activos por impuestos diferidos surgen, igualmente, como consecuencia de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y de los créditos por deducciones fiscales generadas y no aplicadas.

Se reconoce el correspondiente pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo que la diferencia temporaria se derive del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o del reconocimiento inicial en una transacción que no es una combinación de negocios de otros activos y pasivos en una operación que en el momento de su realización, no afecte ni al resultado fiscal ni contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias deducibles, solo se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no sea una combinación de negocios y que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad vaya a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

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

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, así como, en su caso, por el reconocimiento e imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias del ingreso directamente

imputado al patrimonio neto que pueda resultar de la contabilización de aquellas deducciones y otras ventajas fiscales que tengan la naturaleza económica de subvención.

La sociedad el día 22 de Septiembre del 2017, ha elevado a público mediante escritura su acuerdo de aplicación del régimen fiscal especial del Impuesto sobre Sociedades definido en el artículo 8, apartado 2 de la Ley 11/2009, sobre SOCIMIS.

4.7. Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos, se registran como una minoración de los mismos. No obstante la Sociedad incluye los intereses incorporados a los créditos comerciales con vencimiento no superior a un año que no tienen un tipo de interés contractual, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Los descuentos concedidos a clientes se reconocen en el momento en que es probable que se van a cumplir las condiciones que determinan su concesión como una reducción de los ingresos por ventas.

Los anticipos a cuenta de ventas futuras figuran valorados por el valor recibido.

4.8. Provisiones y contingencias.

Las obligaciones existentes a la fecha del balance de situación surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para la Sociedad cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados se registran en el balance de situación como provisiones por el valor actual del importe más probable que se estima que la Sociedad tendrá que desembolsar para cancelar la obligación.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, no supone una minoración del importe de la deuda, sin perjuicio del reconocimiento en el activo de la Sociedad del correspondiente derecho de cobro, siempre que no existan dudas de que

dicho reembolso será percibido, registrándose dicho activo por un importe no superior de la obligación registrada contablemente.

4.9. Criterios empleados para el registro y valoración de los gastos de personal.

Para el caso de las retribuciones por prestación definida las contribuciones a realizar dan lugar a un pasivo por retribuciones a largo plazo al personal cuando, al cierre del ejercicio, figuren contribuciones devengadas no satisfechas.

El importe que se reconoce como provisión por retribuciones al personal a largo plazo es la diferencia entre el valor actual de las retribuciones comprometidas y el valor razonable de los eventuales activos afectos a los compromisos con los que se liquidarán las obligaciones.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

4.10.Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas.

En el supuesto de existir, las operaciones entre empresas del mismo grupo, con independencia del grado de vinculación, se contabilizan de acuerdo con las normas generales. Los elementos objeto de las transacciones que se realicen se contabilizarán en el momento inicial por su valor razonable. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las normas particulares para las cuentas que corresponda.

Esta norma de valoración afecta a las partes vinculadas que se explicitan en la Norma de elaboración de cuentas anuales 13ª del Plan General de Contabilidad. En este sentido:

a) Se entenderá que una empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

b) Se entenderá que una empresa es asociada cuando, sin que se trate de una empresa del grupo en el sentido señalado, la empresa o las personas físicas dominantes, ejerzan sobre esa empresa asociada una influencia significativa, tal

como se desarrolla detenidamente en la citada Norma de elaboración de cuentas anuales 13ª.

c) Una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas o partícipes, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y de explotación de la otra, tal como se detalla detenidamente en la Norma de elaboración de cuentas anuales 15ª.

Se consideran partes vinculadas a la Sociedad, adicionalmente a las empresas del grupo, asociadas y multigrupo, a las personas físicas que posean directa o indirectamente alguna participación en los derechos de voto de la Sociedad, o en su dominante, de manera que les permita ejercer sobre una u otra una influencia significativa, así como a sus familiares próximos, al personal clave de la Sociedad o de su dominante (personas físicas con autoridad y responsabilidad sobre la planificación, dirección y control de las actividades de la empresa, ya sea directa o indirectamente), entre la que se incluyen los Administradores y los Directivos, junto a sus familiares próximos, así como a las entidades sobre las que las personas mencionadas anteriormente puedan ejercer una influencia significativa. Asimismo tienen la consideración de parte vinculadas las empresas que compartan algún consejero o directivo con la Sociedad, salvo cuando éste no ejerza una influencia significativa en las políticas financiera y de explotación de ambas, y, en su caso, los familiares próximos del representante persona física del Administrador, persona jurídica, de la Sociedad.

5.Inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias

5.1, Inmovilizado intangible

Fondo de comercio

El detalle de movimientos habido en el fondo de comercio es el siguiente:

	Fondo de comercio	
	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
A) SALDO INICIAL BRUTO	0,00	0,00
(+) Fondo de comercio adicional reconocido en el período	2.916.717,09	0,00
B) SALDO FINAL BRUTO	2.916.717,09	0,00
C) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL	0,00	0,00
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	-24.305,98	0,00
D) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL	-24.305,98	0,00
E) CORRECCIONES DE VALOR POR DETERIORO, SALDO INICIAL	0,00	0,00
F) CORRECCIONES DE VALOR POR DETERIORO, SALDO FINAL	0,00	0,00

Durante el ejercicio 2017 y como consecuencia de la fusión por absorción (ver Nota 15 de la presente memoria) de las sociedades Lanceros, SOCIMI, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y urbano, SOCIMI, S.A. (sociedades absorbidas) llevada a cabo por la propia sociedad, actual Hispanotels Inversiones, SOCIMI, S.A. (Absorbente), se ha generado un fondo de comercio derivado de la operación.

La Sociedad no ha realizado ninguna corrección valorativa al fondo de comercio generado por las diferentes combinaciones de negocio.

5.2 Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	Inmovilizado en curso y anticipos	Total
A) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2016	4.362.155,73	65.441,21	0,00	4.427.596,94
(+) Resto de entradas	0,00	77.452,94	0,00	77.452,94
(-) Salidas, bajas o reducciones	0,00	-6.475,88	0,00	-6.475,88
B) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2016	4.362.155,73	136.418,27	0,00	4.498.574,00
C) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2017	4.362.155,73	136.418,27	0,00	4.498.574,00
(+) Adquisiciones mediante combinaciones de negocios	1.040.000,00	20.277,84	0,00	1.060.277,84
(+) Resto de entradas	0,00	0,00	34.922,46	34.922,46
(-) Salidas, bajas o reducciones	0,00	-3.099,86	0,00	-3.099,86
D) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2017	5.402.155,73	153.596,25	34.922,46	5.590.674,44
E) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2016	-793.726,85	-22.163,77	0,00	-815.890,62
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	-120.193,07	-10.275,90	0,00	-130.468,97
(-) Disminuciones por salidas, bajas, reducciones o traspasos	0,00	6.475,88	0,00	6.475,88
F) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2016	-913.919,92	-25.963,79	0,00	-939.883,71
G) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2017	-913.919,92	-25.963,79	0,00	-939.883,71
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	-120.460,13	-14.838,32	0,00	-135.298,45
(+) Aumentos por adquisiciones o traspasos	0,00	-5.862,98	0,00	-5.862,98
(-) Disminuciones por salidas, bajas, reducciones o traspasos	0,00	3.099,86	0,00	3.099,86
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2017	-1.034.380,05	-43.565,23	0,00	-1.077.945,28

- No se ha producido ninguna circunstancia que haya supuesto una incidencia significativa que afecte al ejercicio presente o a ejercicios futuros que afecten a las estimaciones de los costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, vidas útiles y métodos de amortización.
- Dentro de la partida de Terrenos y construcciones el valor por separado de los terrenos y construcciones es el siguiente:

		Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
Bienes inmuebles, por separado:	- Valor de la construcción	2.092.293,67	2.090.906,73
	- Valor del terreno	2.275.482,01	1.357.329,08

- A 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se ha realizado ninguna corrección valorativa de los bienes del inmovilizado.
- A 31 de diciembre de 2017 y 2016 no hay elementos totalmente amortizado y en uso

5.3 Inversiones Inmobiliarias

- El detalle de las inversiones inmobiliarias es el siguiente:

	Terrenos	Construcciones	Total
A) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2016	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
B) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2016	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
C) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 2017	680.175,46	2.828.714,74	3.508.890,20
(+) Adquisiciones mediante combinaciones de negocios	31.233.803,40	18.101.196,60	49.335.000,00
(+) Resto de entradas	661.500,00	202.795,00	864.295,00
(-) Salidas, bajas o reducciones	-60.550,75	-93.907,39	-154.458,14
D) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 2017	32.514.928,11	21.038.798,95	53.553.727,06
E) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2016	0,00	-1.982.737,81	-1.982.737,81
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	0,00	-130.264,93	-130.264,93
F) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2016	0,00	-2.113.002,74	-2.113.002,74
G) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO INICIAL EJERCICIO 2017	0,00	-2.113.002,74	-2.113.002,74
(+) Dotación a la amortización del ejercicio	0,00	-166.218,78	-166.218,78
(-) Disminuciones por salidas, bajas, reducciones o traspasos	0,00	61.547,00	61.547,00
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA, SALDO FINAL EJERCICIO 2017	0,00	-2.217.674,52	-2.217.674,52

- No existe ninguna restricción a la realización de las inversiones, al cobro de los ingresos derivados de las mismas o de los recursos obtenidos por su enajenación o disposición por otros medios.
- No se ha realizado ninguna corrección valorativa de los bienes de inmovilizado.
- La Sociedad es propietaria de los siguientes inmovilizados clasificados como inversiones inmobiliarias, para su arrendamiento:
  - Hotel Zurbano I
  - Hotel Zurbano II
  - Hotel Balboa.
  - Hotel Alcorcón
  - Hotel Valladolid
  - Hotel La Perdiz
  - Hotel El Ciervo
  - Locales 1 y 2, garaje y trastero 3, calle Colombia, 39-41, Madrid.
  - Apartamentos 307 y 309, Edificio Eurobuilding, Madrid.

- Los ingresos generados por el alquiler de los inmuebles ha ascendido a 2.287.857,55 euros y 1.285.649,70 euros en los ejercicios 2017 y 2016 respectivamente.

- Todas las inversiones inmobiliarias son propiedad de la sociedad, siendo de libre disposición, y no estando sujetas a ningún tipo de carga, gravamen o garantía, a excepción de los siguientes inmuebles:

Inmueble	Importe préstamo a 31/12/2017
Hotel Zurbano I	3.440.756,55
Hotel Balboa.	843.374,62
Hotel Zurbano II	4.163.426,60
Hotel Valladolid	706.790,56

- La política de la sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos las inversiones. La administración revisa anualmente, o cuando alguna circunstancia lo hace necesario, las coberturas y los riesgos cubiertos y se acuerdan los importes que razonablemente se deben cubrir para el año siguiente.

6. Activos financieros

a) Activos financieros no corrientes

El análisis del movimiento durante el ejercicio para cada clase de activos financieros no corrientes es el siguiente:

	Clases de activos financieros no corrientes			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	TOTAL
Saldo al inicio del ejercicio 2016	0,00	0,00	104.391,60	104.391,60
(+) Altas (-) Salidas y reducciones (+/-) Traspasos y otras variaciones	1.040.222,24			1.040.222,24
Saldo final del ejercicio 2016	1.040.222,24	0,00	104.391,60	1.144.613,84
(+) Altas (-) Salidas y reducciones (+/-) Traspasos y otras variaciones	-1.040.222,24		442.566,42	-597.655,82
Saldo final del ejercicio 2017	0,00	0,00	546.958,02	546.958,02

b) Activos financieros corrientes

El análisis del movimiento durante el ejercicio para cada clase de activos financieros corrientes es el siguiente:

	Clases de activos financieros no corrientes			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	TOTAL
Saldo al inicio del ejercicio 2016	6.083,17	0,00	4.970.765,71	4.976.848,88
(+) Altas	0,00	0,00	1.605.560,01	1.605.560,01
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00	-1.561.216,52	-1.561.216,52
(+/-) Traspasos y otras variaciones	0,00	0,00	100.000,00	100.000,00
Saldo final del ejercicio 2016	6.083,17	0,00	5.115.109,20	5.121.192,37
(+) Altas	0,00	0,00	8.538.622,45	8.538.622,45
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00	-7.041.547,65	-7.041.547,65
(+/-) Traspasos y otras variaciones	12.153,21	0,00	3.280.485,43	3.292.638,64
Saldo final del ejercicio 2017	18.236,38	0,00	9.892.669,43	9.910.905,81

El efectivo y otros activos equivalentes no se incluyen en el cuadro.

c) Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

Dentro del activo financiero corriente, se encuentra recogido el deterioro del principal y los intereses de un crédito concedido a un tercero ajeno a la actividad, por haberse cumplido los requisitos legales, por importe total de 340.385,24 euros.

d) Activos financieros designados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Durante el ejercicio, no se han producido variaciones en el valor razonable.

d) Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

La sociedad no ha realizado correcciones valorativas por deterioro durante los ejercicio 2017 y 2016.

7. Pasivos financieros.

Clasificación por vencimientos

Las clasificaciones por vencimiento de los activos financieros de la Sociedad, de los importes que venzan en cada uno de los siguientes años al cierre del ejercicio y hasta su ultimo vencimiento, se detallan en el siguiente cuadro:

Vencimiento de los instrumentos financieros de pasivo al cierre del ejercicio 2017							
	Vencimiento en años						
	Uno	Dos	Tres	Cuatro	Cinco	Más de 5	TOTAL
Deudas	**1.184.117,19**	**1.173.201,93**	**977.429,68**	**882.151,95**	**888.462,64**	**4.834.196,67**	**9.939.560,05**
Deudas con entidades de crédito	1.167.680,92	1.173.201,93	977.429,68	882.151,95	888.462,64	4.067.629,38	**9.156.556,49**
Otros pasivos financieros	16.436,27	0,00	0,00	0,00	0,00	766.567,29	**783.003,56**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**239.794,56**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**239.794,56**
Proveedores	186.657,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	**186.657,82**
Acreedores varios	31.260,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	**31.260,28**
Anticipos de clientes	21.876,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	**21.876,46**
TOTAL	**1.423.911,74**	**1.173.201,93**	**977.429,68**	**882.151,95**	**888.462,64**	**4.834.196,67**	**10.179.354,60**

- Durante el ejercicio 2017 no se ha producido impagos del principal o intereses del préstamo.

8. Fondos propios

El capital social, a 31 de Diciembre del 2017, está compuesto por 11.174.900 acciones nominativas de 0,20.-€ de valor nominal cada una, encontrándose desembolsadas en su totalidad.

No existen varias clases de acciones en el capital.

Existen las siguientes circunstancias que restringen la disponibilidad de las reservas:

Reservas

De acuerdo con el Artículo 6, apartado 3, de la Ley 11/2009 por la que se regulan las SOCIMIS, "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% del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior".

La sociedad tiene totalmente constituida la Reserva Legal, establecida por la Ley.

Prima de emisión

La prima de emisión de de libre disposición

Acciones propias

El número de acciones propias en poder de la Sociedad, es de 35.000, con un valor nominal de 0,20 euros. El precio medio de adquisición ha sido de 5,00279 euros.

9. Situación fiscal

Saldos con administraciones públicas

La composición de los saldos con Administraciones Públicas es:

	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
Deudora		
Hacienda Pública, deudora por IVA	55.970,33	0,00
Acreedora		
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	10.508.971,34	99.098,35
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	667.707,54	144.814,60
Hacienda Pública, acreedora por IVA	277.758,30	0,00
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	67.341,76	236.962,36
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	2.182,75	1.292,18

Impuestos sobre beneficios

De acuerdo con la Ley 11/2009 por la que se regulas las SOCIMIS, el tipo de gravamen que se adopta para el Impuesto de Sociedades de las entidades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en el apartado 1 del artículo 8 en esta Ley será el 0%.

La Junta de la sociedad, aprobó con fecha 12 de septiembre de 2017, acogerse a este régimen fiscal especial.

Desglose del gasto por impuesto sobre beneficios en el ejercicio 2017:

	1. Impuesto corriente	2. Variación de impuesto diferido				3. TOTAL (1+2)
		a) Variación del impuesto diferido de activo			b) Variación del impuesto diferido de pasivo	
		Diferencias temporarias	Crédito impositivo por bases imponibles negativas	Otros créditos	Diferencias temporarias	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:	170.486,06	0,00	0,00	0,00	-2.001,34	168.484,72
- A operaciones continuadas	170.486,06	0,00	0,00	0,00	-2.001,34	168.484,72

Desglose del gasto por impuesto sobre beneficios en el ejercicio 2016:

	1. Impuesto corriente	2. Variación de impuesto diferido				3. TOTAL (1+2)
		a) Variación del impuesto diferido de activo			b) Variación del impuesto diferido de pasivo	
		Diferencias temporarias	Crédito impositivo por bases imponibles negativas	Otros créditos	Diferencias temporarias	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:	227.904,70	0,00	0,00	0,00	-527,69	227.377,01
- A operaciones continuadas	227.904,70				-527,69	227.377,01

Así mismo la sociedad ha recogido en el balance, los pasivos por impuestos diferidosgenerados como consecuencia del incremento de valor de los inmuebles adquiridos en la fusión por absorción llevada a cabo por la sociedad y que se ha acogido al régimen de neutralidad del Impuesto sobre sociedades, difiriéndose su integración en la base imponible hasta la fecha en que el importe revalorizado se registre parcial o totalmente en la cuenta de pérdidas y ganancias, lo cual se producirá, bien por la transmisión del elemento revalorizado, bien por su deterioro o amortización

Los ejercicios abiertos a inspección comprenden los cuatro últimos ejercicios. Las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta su prescripción o su aceptación por las autoridades fiscales y, con independencia de que la legislación fiscal es susceptible a interpretaciones. Los Administradores estiman que cualquier pasivo fiscal adicional que pudiera ponerse de manifiesto, como consecuencia de una eventual inspección, no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

10. Ingresos y Gastos

El detalle de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es el siguiente:

	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
4. Aprovisionamientos	0,00	0,00
4.1. Consumo de mercaderías	0,00	0,00
4.2. Consumo de materias primas y otras materias consumibles	0,00	0,00
4.3. Trabajos realizados por otras empresas	0,00	0,00
6.b. Cargas sociales:	16.512,86	15.019,47
a) Seguridad Social a cargo de la empresa	16.512,86	15.019,47
7. Otros gastos de explotación:	321.435,69	188.744,17
a) Servicios exteriores	276.279,40	156.293,86
b) Tributos	44.178,59	31.481,76
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales	0,00	968,55
d) Otros gastos de gestión corriente	977,70	0,00
13. Otros resultados	-1.006,65	-57.566,53

11. Operaciones con partes vinculadas

A efectos de la presentación de las Cuentas Anuales de una empresa o sociedad se entenderá que otra empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

La información sobre operaciones con partes relacionadas de la Sociedad para el ejercicio 2017 se recoge en los siguientes cuadros:

	Órgano de Administración	Empresas del Grupo o asociadas	Otras partes vinculadas
Recepción de servicios	0,00	0,00	1.800,00
Créditos concedidos	23.092,35	4.809,72	126.292,52
Créditos cobrados	0,00	25.270,12	2.059.372,08
Préstamos	3.875,72	0,00	0,00
Dividendos devengados y cobrados	0,00	101.270,00	451.452,60
Remuneraciones e indemnizaciones	25.217,12	0,00	0,00

SALDOS CON OPERACIONES VINCULADA	Órgano de Administración	Empresas del Grupo o asociadas	Otras partes vinculadas
A) ACTIVO NO CORRIENTE	**0,00**	**564.048,48**	**0,00**
1. Inversiones financieras a largo plazo.	0,00	564.048,48	0,00
a. Instrumentos de patrimonio.	0,00	564.048,48	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	**12.663,42**	**0,00**	**48.312,42**
2. Inversiones financieras a corto plazo	12.663,42	0,00	48.312,42
e. Otros activos financieros.	12.663,42	0,00	48.312,42
C) PASIVO NO CORRIENTE	**0,00**	**0,00**	**0,00**
D) PASIVO CORRIENTE	**16.736,27**	**0,00**	**0,00**
1. Deudas a corto plazo.	16.736,27	0,00	0,00
e. Otros pasivos financieros.	16.736,27	0,00	0,00

La información sobre operaciones con partes relacionadas de la Sociedad para el ejercicio 2016se recoge en los siguientes cuadros:

	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
Prestación de servicios	0,00	30.000,00
Recepción de servicios	0,00	3.600,00
Créditos concedidos	124.221,08	3.514.672,18
Créditos cobrados	12.000,00	2.645.532,15
Préstamos recibidos	6.648,85	0,00
Intereses cargados	0,00	22.003,92
Remuneraciones e indemnizaciones	20.400,00	0,00

SALDOS CON OPERACIONES VINCULADAS	Organo de Administración	Otras partes vinculadas
A) ACTIVO NO CORRIENTE	**0,00**	**1.988.476,67**
1. Inversiones financieras a largo plazo.	0,00	1.988.476,67
a. Instrumentos de patrimonio.	0,00	1.988.176,67
e. Otros activos financieros.	0,00	300,00
B) ACTIVO CORRIENTE	**56.244,02**	**1.933.188,72**
2. Inversiones financieras a corto plazo	56.244,02	1.933.188,72
e. Otros activos financieros.	56.244,02	1.933.188,72
D) PASIVO CORRIENTE	**12.860,55**	**0,00**
1. Deudas a corto plazo.	12.860,55	0,00
e. Otros pasivos financieros.	12.860,55	0,00

El órgano de administración no ha informado de ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con la Sociedad, tal y como establece el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

12. Otra información

a) El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio es el siguiente:

	Total	
	Ejerc. 2017	Ejerc. 2016
Total personal medio del ejercicio	3,82	1,75

b) Honorarios de auditoría:

Los honorarios percibidos por los auditores de cuentas y de las sociedades pertenecientes al mismo grupo de sociedades a la que perteneciese el auditor, o sociedad con la que el auditor esté vinculado por propiedad común, gestión o control, ascendieron a 7.500 euros y 1.835,00 euros, en el ejercicio 2017 y 2016 respectivamente

13. Hechos posteriores al cierre

En los meses transcurridos tras el cierre del ejercicio, el Consejo de Administración del día 23 de enero de 2018 aprobó repartir un dividendo a cuenta del ejercicio 2017 de 0,028 euros brutos por acción, pagado el 30 de enero y que ascendió a un importe de 311.917,20 brutos. Asimismo, el 06 de marzo de 2018 el Consejo de administración aprobó otro dividendos a cuenta 2017 de 0,04 euros brutos por acción, pagado el 07 de marzo y que supuso 445.596,00 euros brutos.

14. Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

La entidad no posee derechos de emisión de gases de efecto invernadero ni se han dotado provisiones derivadas de los mismos ni se han recibido subvenciones por dichos derechos; no hay contingencias relacionadas con los mismos.

La Sociedad realiza actuaciones en relación con la prevención, reducción y reparación del posible impacto medioambiental derivado de su actividad. El valor neto contable de los activos incorporados al patrimonio de la Sociedad, con la finalidad principal de la protección y mejora del medioambiente, así como los gastos incurridos durante el ejercicio para la gestión de los efectos medioambientales no son significativos.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental al 31 de diciembre de 2017.

15. Fusión ocurrida en el ejercicio 2017.

Con fecha 21 de Noviembre del 2017, la Junta de Accionistas, aprobó la fusión por absorción de las sociedades Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano Socimi, S.A., elevándose a público con fecha 28 de Diciembre del 2017.Los efectos contables de la fusión se producen desde el 21 de Noviembre del 2017.

Como consecuencia de la operación de fusión, el balance a 31 de Diciembre del 2017 recoge el efecto de la incorporación de los activos y pasivos de las sociedades mencionadas anteriormente.

A continuación presentamos el último balance cerrado por Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano, S.A.

ACTIVO	LANCEROS SOCIMI, S.A.	FIRUSA SOCIMI, S.A.
A- ACTIVO NO CORRIENTE	**3.449.898,21**	**12.278.584,96**
II. Inmovilizado material.	**861.669,94**	**454.877,30**
III. Inmovilizado inmobiliarias.	**2.106.294,88**	**11.434.474,70**
V. Inversiones financieras a largo plazo.	**531.119,44**	**476.457,08**
VI. Activos por impuesto diferido.	**(49.186,05)**	**(87.224,12)**
B- ACTIVO CORRIENTE	**1.986.379,64**	**3.079.850,24**
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	**160.916,58**	**(25.521,98)**
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	(24,78)	0,00
3. Otros deudores.	160.941,36	(25.521,98)
V. Inversiones financieras a corto plazo.	**1.576.932,77**	**2.826.568,60**
VII.Efectivo y otros activo líquidos equivalentes.	**248.530,29**	**278.803,62**
TOTAL ACTIVO (A + B)	**5.436.277,85**	**15.358.435,20**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	LANCEROS SOCIMI, S.A.	FIRUSA SOCIMI, S.A.
A- PATRIMONIO NETO	**3.982.072,47**	**9.143.009,44**
A-1) Fondos propios.	**3.982.072,47**	**9.143.009,44**
I. Capital.	**839.000,00**	**5.640.000,00**
1. Capital escriturado.	839.000,00	5.640.000,00
III. Reservas.	**3.290.991,48**	**3.493.218,47**
2. Otras reservas.	3.290.991,48	3.493.218,47
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).	**(1.061.484,23)**	**(1.588.360,54)**
VII. Resultado del ejercicio.	**1.285.395,22**	**2.743.348,46**
VIII. (Dividendo a cuenta).	**(371.830,00)**	**(1.145.196,95)**
B- PASIVO NO CORRIENTE	**570.209,43**	**5.437.234,51**
I. Provisiones a largo plazo.	**100.594,70**	**37.373,62**
II Deudas a largo plazo.	**469.614,73**	**5.399.860,89**
1. Deudas con entidades de crédito.	257.109,21	4.993.473,50
3. Otras deudas a largo plazo	212.505,52	406.387,39
C- PASIVO CORRIENTE	**883.995,95**	**778.191,25**
III. Deudas a corto plazo.	**101.617,23**	**166.497,40**
1. Deudas con entidades de crédito.	(6.034,71)	12.919,06
3. Otras deudas a corto plazo.	107.651,94	153.578,34
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.	**782.378,72**	**611.693,85**
1. Proveedores	737.905,34	1.680,32
2. Otros acreedores	44.473,38	610.013,53
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	**5.436.277,85**	**15.358.435,20**

Por otro lado, la relación de bienes adquiridos que se han incorporado a los libros de contabilidad de Hispanotels Inversiones Socimi, S.A., por un valor diferente a aquél por el que figuraban en los de Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario rústico y Urbano Socimi, S.A. con anterioridad a la realización de la operación, en los libros de contabilidad de las dos entidades:

	Valor en libros de la absorbente	Valor en libros de la absorbida
Hotel Zurbano II	19.150.000,00.-€	1.367.957,23 €
Hotel Balboa	18.100.000,00.-€	1.050.842,95 €
Hotel Alcorcón	6.000.000,00.-€	6.226.894,72 €
Hotel Ciudad de Valladolid	3.900.000,00.-€	3.868.939,28 €
Oficina de Zurbano, 83	750.000,00.-€	133.726,97 €
Local 1, calle Colombia, 39-41 Local 2, calle Colombia, 39-41 Local 3, calle Colombia, 39-41	1.485.000,00.-€	1.076.931,17 €
Garaje calle Colombia, 39-41	700.000,00.-€	
Finca de Nerja	290.000,00.-€	291.833,80 €

Tal y como establece la normativa contable las operaciones de fusión entre empresas que no suponen negocio, atendiendo a la definición de negocio establecido en la norma de valoración 19 del NPGC, deben contabilizarse como una adquisición de activos y, en su caso, asunción de pasivos, de acuerdo a con lo que a tal efecto disponga la citada norma.

16. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/209.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11.1 de la Ley 11/2209 de 26 de Octubre en su redacción dada por la Ley 16/2012, la presente memoria de la sociedad presenta la siguiente información en relación con el ejercicio cerrado a 31 de Diciembre del 2017:

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

Las 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 ascienden a 4.743.208,28 euros y generadas al tipo general de gravamen.

b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre
No es de aplicación.

c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en la Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0% o del 19%, respecto aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

Ejercicio del que proceden los resultados	Importe	Fecha de acuerdo de distribución	Tipo impositivo aplicado a las rentas de los que proceden
2016	500.738,00	05/06/2017	Tipo general
2017	745.780,00	11/01/2017	Tipo general

d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que proceden la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del 0%, del 19% o al tipo general.
No es de aplicación

e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores
Ver puntos c) y d)

f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

Inmueble	Localización	Fecha de adquisición
Hotel Zurbano	Calle de Zurbano, 79-81, 28003 Madri	50% el 02/08/1952 50% el 22/11/2017
Hotel Balboa	Calle Núñez de Balboa 112, 28006, Madrid	22/11/2017
Hotel Alcorcón	Calle de Europa, 2, 28922 Alcorcón, Madrid.	22/11/2017
Hotel Valladolid	Av. Ramón Pradera, 10-12, 47009 Valladolid.	22/11/2017
Locales Colombia	la calle Colombia, 39-41,Madrid	22/11/2017
Hotel Perdiz	Autovía De Andalucía Km 268, 23200 La Carolina, Jaén.	20/02/1965
Hotel Ciervo	Pk 381,7 de la carretera N-II Madrid – La Junquera.	25/04/1958
Apartamento 307	C/Juan Ramón Jiménez, 8 Madrid (Edif. Eurobuilding)	21/12/2017
Apartamento 309	C/Juan Ramón Jiménez, 8 Madrid (Edif. Eurobuilding)	21/12/2017

g) Identificación del activo que computa dentro del 80% por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley

Los indicados en el punto f)

h) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el periodo impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas.

No es de aplicación.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales PYME del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017

Madrid a, 23 de Marzo del 2018

La Presidenta del Consejo de Administración

Fdo.: Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez

Consejeros

Fdo.: Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo. Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo.: Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo. Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo.: Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez

Fdo.: Marcos Murube Fontcuberta

Fdo.: Rodrigo Fontcuberta Bustos

Fdo.: Sergio Olivares Requena

Consejero-Delegado

Fdo.: Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez

ANEXO V Estados Financieros Intermedios de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. y revisión limitada del auditor a fecha 31 de agosto de 2018.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE OCHO MESES DEL 1 DE ENERO AL 31 DE AGOSTO DE 2018 JUNTO CON EL INFORME DE REVISIÓN INDEPENDIENTE DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estados Financieros Intermedios e Informe de Gestión correspondientes al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018 junto con el Informe de Revisión Independiente de Estados Financieros Intermedios

INFORME DE REVISIÓN INDEPENDIENTE DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE OCHO MESES DEL 1 DE ENERO AL 31 DE AGOSTO DE 2018:

- Balance Intermedio al 31 de agosto de 2018
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias Intermedia correspondiente al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Intermedio correspondiente al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018
- Estado de Flujos de Efectivo Intermedio correspondiente al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018
- Notas a los Estados Financieros Intermedios correspondiente al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE OCHO MESES DEL 1 DE ENERO AL 31 DE AGOSTO DE 2018

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Informe de Revisión Independiente de Estados Financieros Intermedios

Tel: +34 914 364 190
Fax: +34 914 364 191/92
www.bdo.es

Rafael Calvo 18
28010 Madrid
España

Informe de revisión independiente de estados financieros intermedios

A los Accionistas de **Hispanotels Inversiones Socimi, S.A.**, por encargo del Consejo de Administración:

Informe sobre los estados financieros intermedios

Introducción

Hemos realizado una revisión de los estados financieros intermedios adjuntos de **Hispanotels Inversiones Socimi, S.A. (en adelante la Sociedad),** que comprenden el balance intermedio al 31 de agosto de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia, el estado de cambios en el patrimonio neto intermedio, el estado de flujos de efectivo intermedio y las notas a los estados financieros, correspondientes al periodo de ocho meses comprendido entre 1 de enero y el 31 de agosto de 2018. El Consejo de Administración es el responsable de formular los estados financieros intermedios adjuntos, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de **Hispanotels Inversiones Socimi, S.A.**, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que identifica en la nota 3.1 de las notas adjuntas, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros intermedios libres de incorrección material, debida a fraude o error. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros basada en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2400, "Encargos de Revisión de Estados Financieros". Una revisión de estados financieros 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 tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

BDO Auditores S.L.P. inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas nº S1.273 es una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

Registro Mercantil de Madrid, Tomo 14.413 Sección 8ª Folio 201, Hoja nº M-238188 (Inscripción 1ª) CIF: B-82387572

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos, correspondientes al periodo de ocho meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafo sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio adjunto del período de ocho meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 contiene las explicaciones que el Consejo de Administración de la Sociedad considera oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión intermedio concuerda con la de los estados financieros intermedios del período de ocho meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio 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 **Hispanotels Inversiones Socimi, S.A.**

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe de revisión ha sido preparado por encargo del Consejo de Administración, en relación con los requerimientos de información establecidos para el proceso de salida a cotización de la Sociedad en el Mercado Alternativo Bursátil de España, y no debe ser utilizado para ningún otro fin.

Las cifras que se presentan a efectos comparativos, con cada de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, no han sido objeto de revisión.

Las cuentas anuales de **Hispanotels Inversiones Socimi, S.A.**, correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2017 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 3 de abril de 2018.

BDO Auditores, S.L.P.

Francisco J. Giménez Soler
Socio - Auditor de cuentas

27 de septiembre de 2018

INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

BDO AUDITORES, S.L.P.

2018 Núm. 01/18/17212

SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Informe sobre trabajos distintos a la auditoría de cuentas

BDO Auditores S.L.P., una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE OCHO MESES DEL 1 DE ENERO AL 31 DE AGOSTO DE 2018

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estados Financieros Intermedios e Informe de Gestión correspondientes al período de 8 meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Balance intermedio al 31 de agosto de 2018
(Expresado en Euros)

ACTIVO	Notas	31.08.2018 (*)	31.12.2017
ACTIVO NO CORRIENTE		67.273.441,97	59.853.160,93
Inmovilizado intangible	6	2.697.963,30	2.892.411,11
Fondo de comercio		2.697.963,30	2.892.411,11
Inmovilizado material	7	4.461.207,98	4.512.729,16
Terrenos y construcciones		3.258.239,74	4.367.775,68
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		110.028,02	110.031,02
Inmovilizado en curso y anticipos		1.092.940,22	34.922,46
Inversiones inmobiliarias	8	51.047.166,05	51.336.052,54
Terrenos		32.505.986,11	32.514.928,11
Construcciones		18.541.179,94	18.821.124,43
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10	564.048,48	564.048,48
Instrumentos de patrimonio		564.048,48	564.048,48
Inversiones financieras a largo plazo	9	4.779.834,24	547.919,64
Instrumentos de patrimonio		999.993,80	0,00
Valores representativos de deuda		961,62	961,62
Otros activos financieros		3.778.878,82	546.958,02
Deudores comerciales no corrientes	9.2	3.723.221,92	0,00
ACTIVO CORRIENTE		7.243.252,51	10.004.749,83
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		1.179.431,68	740.319,80
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9.2	249.428,91	678.263,11
Deudores varios	9.2	68.358,15	5.986,36
Personal	9.2	0,00	100,00
Activos por impuesto corriente	13	126.878,48	0,00
Otros créditos con las Administraciones Públicas	13	734.766,14	55.970,33
Inversiones financieras a corto plazo	9	5.417.986,67	9.226.556,34
Otros instrumentos de patrimonio		2.795.592,35	6.527.805,60
Créditos a empresas		160.787,12	240.779,75
Otros activos financieros		2.461.607,20	2.457.970,99
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9	645.834,16	37.873,69
Tesorería		645.834,16	37.873,69
TOTAL ACTIVO		74.516.694,48	69.857.910,76

(*) Cifras no auditadas

Los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden este Balance intermedio, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias intermedia, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto intermedio, los Estados de Flujos de Efectivo intermedio adjuntos y las Notas adjuntas, que consta de 24 Notas.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Balance intermedio al 31 de agosto de 2018
(Expresado en Euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	31.08.2018 (*)	31.12.2017
PATRIMONIO NETO		**48.671.034,64**	**48.154.594,46**
Fondos propios	**11**	**47.342.043,71**	**48.154.594,46**
Capital		**11.174.900,00**	**2.234.980,00**
Capital escriturado		11.174.900,00	2.234.980,00
Prima de emisión		**30.560.532,85**	**39.500.452,85**
Reservas		**4.743.208,28**	**4.743.208,28**
Legal y estatutarias		644.523,19	644.523,19
Otras Reservas		4.098.685,09	4.098.685,09
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)		**-175.097,66**	**-175.097,66**
Resultado del ejercicio		**1.038.500,24**	**2.596.830,99**
(Dividendo a cuenta)		**0,00**	**-745.780,00**
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	**9.2**	**1.328.990,93**	**0,00**
PASIVO NO CORRIENTE		**23.788.026,30**	**19.264.414,20**
Deudas a largo plazo	**12**	**13.279.054,96**	**8.755.442,86**
Deudas con entidades de crédito		12.553.209,38	7.988.875,57
Otros pasivos financieros		725.845,58	766.567,29
Pasivos por impuesto diferido	**13**	**10.508.971,34**	**10.508.971,34**
PASIVO CORRIENTE		**2.057.633,54**	**2.438.902,10**
Provisiones a corto plazo		**72.094,48**	**0,00**
Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero		0,00	0,00
Otras provisiones		72.094,48	0,00
Deudas a corto plazo		**1.768.653,77**	**1.184.117,19**
Deudas con entidades de crédito	**12**	1.563.807,93	1.167.680,92
Otros pasivos financieros	**11.5 y 12**	204.845,84	16.436,27
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		**216.885,29**	**1.254.784,91**
Proveedores	**12.3**	130.736,58	186.657,82
Acreedores varios	**12.3**	44.121,94	31.260,28
Pasivo por impuesto corriente	**13**	0,00	667.707,54
Otras deudas con las Administraciones Públicas	**13**	20.595,99	347.282,81
Anticipos de clientes	**12.3**	21.430,78	21.876,46
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**74.516.694,48**	**69.857.910,76**

(*) Cifras no auditadas

Los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden este Balance intermedio, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias intermedia, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto intermedio, los Estados de Flujos de Efectivo intermedio adjuntos y las Notas adjuntas, que consta de 24 Notas.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias intermedia correspondiente al período de ocho meses del 1 de enero al 31 de agosto de 2018

(Expresada en euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas	31.08.2018 (*)	31.08.2017 (*)
Importe neto de la cifra de negocio	**15.1**	**3.431.147,12**	**1.116.565,60**
Prestaciones de servicios		3.431.147,12	1.116.565,60
Gastos de personal	**15.2**	**-135.382,53**	**-67.259,99**
Sueldos, salarios y asimilados		-117.056,34	-58.309,68
Cargas sociales		-18.326,19	-8.950,31
Otros gastos de explotación	**15.3**	**-641.699,91**	**-185.645,82**
Servicios exteriores		-445.623,89	-169.205,16
Tributos		-196.076,02	-16.440,66
Amortización del inmovilizado	**6, 7 y 8**	**-579.186,41**	**-174.012,19**
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	**9.2**	**10.893,37**	**0,00**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**7 y 8**	**-1.143.846,77**	**689.588,86**
Deterioros y pérdidas		-1.143.846,77	0,00
Resultados por enajenaciones y otras		-	689.588,86
Otros resultados		**64.957,84**	**148,08**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**1.006.882,71**	**1.379.384,54**
Ingresos financieros	**15.4**	**68.123,14**	**480.128,19**
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, empresas del grupo y asociadas.		-	456.702,60
Otros ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio de terceros		4.134,55	107,49
Otros ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros		63.988,59	23.318,10
Gastos financieros	**15.4**	**-103.874,32**	**-11.283,89**
Por deudas con terceros		-103.874,32	-11.283,89
Variación de valor razonable en instrumentos financiero	**9.4**	**43.485,51**	**0,00**
Cartera de negociación y otros		43.485,51	0,00
Deterioro y result. por enajenaciones de instrumentos financieros		**23.883,20**	**46,71**
Resultados por enajenaciones y otras		23.883,20	46,71
RESULTADO FINANCIERO		**31.617,53**	**468.891,01**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**1.038.500,24**	**1.848.275,55**
Impuesto sobre beneficios	**14**	**0,00**	**-168.484,72**
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**1.038.500,24**	**1.679.790,83**
RESULTADO DEL EJERCICIO		**1.038.500,24**	**1.679.790,83**

(*) Cifras no auditadas

Los Estados Financieros Intermedios, que forman una sola unidad, comprenden esta Cuenta de Pérdidas y Ganancias intermedia, el Balance intermedio, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto intermedio, los Estados de Flujos de Efectivo intermedio adjuntos y las Notas adjuntas, que consta de 24 Notas

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio correspondiente al período del 1 de enero al 31 de agosto de 2018 (Expresado en Euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS INTERMEDIO

		31/08/2018 (*)	31/08/2017 (*)
A)	RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1.038.500,24	1.679.790,83
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		0,00	0,00
B)	TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	0,00	0,00
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		0,00	0,00
C)	TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		1.038.500,24	1.679.790,83

(*) Cifras no auditadas

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIONIO NETO INTERMEDIO

		Capital		Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones propias)	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	TOTAL
		Escriturado	No exigido							
A)	**SALDO, AL FINAL DE 31 DE AGOSTO 2016 (*)**	**1.072.400,00**		**1.513.650,05**	**5.610.960,67**	**-175.097,66**	**552.613,03**	**0,00**	**0,00**	**8.574.526,09**
I.	Total ingresos y gastos reconocidos	0,00		0,00	0,00	0,00	1.679.790,83	0,00	0,00	1.679.790,83
II.	Operaciones con socios o propietarios	0,00		0,00	-1.027.130,00	0,00	0,00	-745.780,00	0,00	-1.772.910,00
1.	*Otras operaciones con socios o propietarios*				-1.027.130,00			-745.780,00		-1.772.910,00
III.	Otras variaciones del patrimonio neto	0,00		0,00	159.377,61	0,00	-552.613,03	0,00	0,00	-393.235,42
B)	**SALDO, AL FINAL DE 31 DE AGOSTO 2017 (*)**	**1.072.400,00**		**1.513.650,05**	**4.743.208,28**	**-175.097,66**	**1.679.790,83**	**-745.780,00**	**0,00**	**8.088.171,50**
I.	Total ingresos y gastos reconocidos	0,00		0,00	0,00	0,00	1.038.500,24	0,00	0,00	1.038.500,24
II.	Operaciones con socios o propietarios	10.102.500,00		29.046.882,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	39.149.382,80
1.	*Aumentos de capital*	8.939.920,00		-8.939.920,00						0,00
2.	*Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios*	1.162.580,00		37.986.802,80						39.149.382,80
III.	Otras variaciones del patrimonio neto	0,00		0,00	0,00	0,00	-1.679.790,83	745.780,00	1.328.990,93	394.980,10
C)	**SALDO, AL FINAL DE 31 DE AGOSTO 2018 (*)**	**11.174.900,00**		**30.560.532,85**	**4.743.208,28**	**-175.097,66**	**1.038.500,24**	**0,00**	**1.328.990,93**	**48.671.034,64**

(*) Cifras no auditadas

Los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden este Estado de Cambios en el Patrimonio Neto intermedio, el Balance intermedio, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias intermedia, el Estado de Flujos de Efectivo intermedio adjuntos y las Notas adjuntas, que consta de 24 Notas.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estados de flujos de efectivo intermedio correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 (Expresado en euros)

	Notas a los EEFF	31.08.18 (*)	31.08.17 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**1.038.500,24**	**1.848.275,55**
Ajustes al resultado		**1.680.522,28**	**-984.420,97**
Amortización del inmovilizado	6, 7 y 8	579.186,41	174.012,19
Correcciones valorativas por deterioro	7 y 8	1.143.846,77	0,00
Imputación de subvenciones	9.2	-10.893,37	0,00
Resultado por bajas y enajenación de inmovilizado		0,00	-689.588,86
Resultado por bajas y enajenación de instrumentos financieros		-23.883,20	0,00
Ingresos financieros	15.4	-68.123,14	-480.128,19
Gastos financieros	15.4	103.874,32	11.283,89
Otros ingresos y gastos		-43.485,51	0,00
Cambios en el capital corriente		**-996.072,82**	**-111.336,48**
Deudores y otras cuentas a cobrar	9.2	-439.111,88	-17.618,50
Otros activos corrientes	9	3.808.569,67	36.780,52
Acreedores y otras cuentas a pagar	12	-370.192,08	-31.400,15
Otros activos y pasivos no corrientes	9.2	-3.723.221,92	-99.098,35
Otros pasivos corrientes		-272.116,61	0,00
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**-703.458,72**	**324.029,70**
Pago de intereses	15.4	-103.874,32	-11.283,89
Cobro de dividendos		0,00	456.810,09
Cobro de intereses	15.4	68.123,14	23.318,10
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	14	-667.707,54	-144.814,60
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		**1.019.490,98**	**1.076.547,80**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones		**-5.420.092,30**	**-1.064.517,24**
Empresas de grupo y asociadas		0,00	-1.040.222,24
Inmovilizado material	7	-1.142.446,64	0,00
Inversiones inmobiliarias	8	-45.731,06	-24.295,00
Otros activos financieros	9	-4.231.914,60	0,00
Cobros por desinversiones		**3.765.084,16**	**1.822.722,24**
Inversiones inmobiliarias	8	0,00	782.500,00
Otros activos financieros	9	3.765.084,16	1.040.222,24
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		**-1.655.008,14**	**758.205,00**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		**-2.013.620,06**	**-705.560,65**
Emisión de instrumentos de patrimonio	11	8.939.920,00	0,00
Amortización de instrumentos de patrimonio	11	-12.282.530,99	-705.560,65
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	9.2	1.328.990,93	0,00
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**4.905.802,84**	**79.499,92**
Emisión:			
Deudas con entidades de crédito	12	16.815.032,45	99.241,13
Otras deudas		0,00	250.069,00
Devolución y amortización de:			

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Estados de flujos de efectivo intermedio correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 (Expresado en euros)

	Notas a los EEFF	31.08.18 (*)	31.08.17 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Deudas con entidades de crédito	12	-11.854.571,63	-269.810,21
Otras deudas		-54.657,98	0,00
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		**-1.648.705,15**	**-745.780,00**
Dividendos	11.5	-1.648.705,15	-745.780,00
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		**1.243.477,63**	**-1.371.840,73**
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**607.960,47**	**462.912,07**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	9.5	37.873,69	83.752,27
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	9.5	645.834,16	546.664,34

(*) Cifras no auditadas

Los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden este Estado de Flujos de Efectivo intermedio, el Balance intermedio, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias intermedia, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto intermedia, adjuntos y las Notas adjuntas, todos ellos que consta de 24 Notas

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Notas a los Estados Financieros Intermedios del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA SOCIEDAD

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como TAXDIR, S.A. mediante escritura otorgada el 19 de diciembre de 1947 ante el Notario Riera Aisa, causó inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 3558, folio 112, hoja M-60059. Igualmente figura inscrita en el censo de entidades jurídicas del Ministerio de Hacienda con el código de identificación fiscal A-08077976.

En fecha 12 de septiembre del 2017 los socios en Junta General acordaron el cambio de denominación social de TAXDIR, S.A. a TAXDIR SOCIMI, S.A., adoptando la denominación de SOCIMI, la modificación de los estatutos para adaptar el objeto social y la aplicación del Régimen Fiscal Especial del Impuesto sobre Sociedades definido en el artículo 8, apartado 2 de la Ley 11/2009 sobre SOCIMIS. Se eleva a público el 22 de septiembre del 2017.

Dicho acogimiento se comunicó a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria mediante escrito de fecha 19 de septiembre de 2017.

Con fecha 28 de diciembre del 2017, se elevan a público los acuerdos alcanzados en la Junta de Accionistas celebrada el día 21 de noviembre del 2017, entre los cuales se aprobó el cambio de denominación al actual, siendo anteriormente TAXDIR SOCIMI, S.A.

Su domicilio social se encuentra establecido en Madrid, calle Zurbano 83, 1° y tiene duración indefinida.

La actividad de la sociedad es el arrendamiento de Inmuebles.

Constituye su objeto social:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la rehabilitación.

b) La tenencia de participaciones en el capital de otras Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y que cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIS.

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

e) La realización de actividades accesorias a las anteriores, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

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

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad. Si la Ley exigiere para el ejercicio de las actividades incluidas en el objeto social algún título profesional, éstas deberán realizarse por medio de persona que ostente la titulación requerida.

Aquellas actividades que por disposición legal requieran para su ejercicio autorización administrativa, licencia o inscripción en un registro especial, no podrán realizarse sin el previo cumplimiento de estos requisitos.

La moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad es el euro, siendo esta, por lo tanto, su moneda funcional. Todos los importes incluidos en las notas de los Estados Financieros Intermedios están reflejados en Euros salvo que se especifique expresamente lo contrario.

Operaciones societarias

Con fecha 15 de enero del 2018 se registró en el Registro Mercantil de Madrid la fusión por absorción de las sociedades LANCEROS SOCIMI, S.A. y FOMENTO INMOBILIARIO RUSTICO Y URBANO SOCIMI, S.A., como sociedades absorbidas siendo TAXDIR SOCIMI, S.A. la sociedad absorbente. Dicha fusión fue aprobada por la Junta de Accionistas con fecha 21 de noviembre del 2017.

Como consecuencia de la fusión, LANCEROS SOCIMI, S.A y FOMENTO INMOBILIARIO RUSTICO Y URBANO SOCIMI, S.A., se extinguen y fueron absorbidas por TAXDIR SOCIMI, S.A., ahora HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., que adquirió en bloque a título universal, la totalidad del patrimonio de las Sociedades absorbidas de conformidad con los balances de referencia para la fusión cerrados al 21 de noviembre del 2017, quedando la sociedad absorbente plenamente subrogada en cuanto derechos y obligaciones procedan de las absorbidas sin reserva, excepción ni limitación conforme a la Ley.

Todo ello según resulta del acuerdo de fusión y de lo previsto en los artículos 30 y siguientes de la Ley 30/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

La fusión tiene efectos contables desde el 21 de noviembre del 2017, disponiendo la Sociedad de un listado detallado de cada uno de los bienes recibidos en la mencionada fusión con indicación expresa de su fecha de adquisición.

La Sociedad ejerció la opción del Régimen Fiscal Especial previsto para las Fusiones, Escisiones, Aportaciones de Activos y Canje de Valores, del Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, con motivo de la operación de fusión por absorción mencionada anteriormente.

En 2018 la Sociedad se encuentra en negociaciones para solicitar la admisión a negociación al MAB, junto con un folleto de admisión a negociación denominado "Documento Informativo de Incorporación".

A este efecto, ha designado como asesor registrado para actuar de enlace con las autoridades supervisoras tanto en el momento de incorporación como posteriormente durante su cotización a Renta 4 Corporate, S.A.

La Sociedad deposita sus cuentas anuales en el Registro Mercantil de Madrid.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, no se 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 las mismas. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas de los estados financieros intermedios con respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. REGIMEN SOCIMI

La Sociedad 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 ("LSOCIMI"). 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 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 destinase 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 oras entidades con objeto social similar al de las SOCIMI.

   - Este porcentaje se calculará sobre el balance 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 Estados Financieros Intermedios. 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. O se computará la tesorería/derechos de crédito procedentes de la transmisión de dichos activos siempre que 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 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 Estados Financieros Intermedios. 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 se hayan ofrecido en arrendamiento). Las participaciones deberán permanecer en el activo al menos tres años.

3. Obligación de negociaciones 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 de 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 Lay 11/2009.

   - Al menos el 50% de los beneficios derivados de la trasmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez trascurridos 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 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 21). Las SOCIMI deberán incluir en las notas de sus estados financieros 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 HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. 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, HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., 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 qué 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 los 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.

A 31 de agosto de 2018, la Sociedad se encuentra en trámites para la incorporación al MAB-SOCIMI (Mercado Alternativo Bursátil).

3. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

3.1. MARCO NORMATIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA APLICABLE

Las Estados Financieros Intermedios se han formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable, que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- El Plan General de Contabilidad aprobado por R.D. 1514/2007 y el RD 1159/2010 de 17 de septiembre por el que se aprueban las Normas de Formulación de Estados Financieros Intermedios, y en particular por su última actualización aprobada por Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre.
- 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.

- La Ley 11/2009, de 26 de octubre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI") en relación a la información a desglosar en las notas de los Estados Financieros Intermedios.

- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

3.2. IMAGEN FIEL

Los Estados Financieros Intermedios han sido obtenidos de los registros contables de la sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de la información financiera aplicable, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto, de la situación financiera y de los resultados habidos durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, así como de los flujos de efectivo. Estos Estados Financieros Intermedios, han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

3.3. PRINCIPIOS CONTABLES NO OBLIGATORIOS APLICADOS

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, el Consejo de Administración de la Sociedad ha formulado los Estados Financieros Intermedios teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas.

No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

3.4. ASPECTOS CRÍTICOS DE LA VALORACIÓN Y ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE

La preparación de los Estados Financieros Intermedios requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Sociedad. En este sentido, se resumen a continuación un detalle de los aspectos que han implicado un mayor grado de juicio, complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de los estados financieros intermedios:

- Evaluación del principio en empresas en funcionamiento (Nota 3.7).

- La vida útil de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material (Notas 5.2 y 5.3).

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (Nota 5.2, 5.3 y 7).

- Valorar algunos pasivos, gastos y compromisos derivados de litigios, compromisos y activos y pasivos contingentes (Nota 12).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al 31 de agosto de 2018, 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, de forma prospectiva.

A la fecha de formulación de los presentes Estados Financieros Intermedios el Consejo de Administración de la Sociedad no tiene constancia de la existencia de incertidumbres relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando normalmente.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre a 31 de agosto de 2018, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en los próximos ejercicios son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor razonable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de los activos inmobiliarios. Para determinar este valor razonable la Sociedad ha encargado a un experto independiente la realización de una valoración de los activos inmobiliarios en función de una estimación de los flujos de efectivo futuros esperados de dichos activos y utilizando una tasa de descuento apropiada para calcular su valor actual así como en algunos casos a través del método de comparación (Nota 5.2 y 5.3).

Deterioro de activos financieros

La Sociedad analiza anualmente si existen indicadores de deterioro para los activos financieros 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. El cálculo de valores razonables puede implicar la determinación de flujos de efectivo futuros y la asunción de hipótesis relacionadas con los valores futuros de los citados flujos, así como las tasas de descuento aplicables a los mismos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias que rodean la actividad desarrollada por la Sociedad.

Riesgos relacionados con la adopción del régimen SOCIMI

La Sociedad está acogido al régimen establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el mercado Inmobiliario (SOCIMI), lo que en la práctica supone que bajo el cumplimiento de determinados requisitos la sociedad está sometidas a un tipo impositivo en relación al Impuesto sobre Sociedades del 0%. El Consejo de Administración de la Sociedad, realiza una monitorización del cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación con el objeto de guardar las ventajas fiscales establecidas en la misma. En este sentido, la estimación del Consejo de Administración es que dichos requisitos serán cumplidos en los términos y plazos fijados, no procediendo registrar ningún tipo de resultado derivado del Impuesto sobre Sociedades.

3.5. COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

De acuerdo a la legislación mercantil, la información financiera se presenta a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance intermedio, además de las cifras del periodo de ocho meses terminado el 31 de agosto de 2018 las correspondientes al ejercicio anterior finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Por su parte, de acuerdo con la legislación mercantil la información financiera se presenta a efectos comparativos con cada una de las cuentas de pérdidas y ganancias intermedia, el estado de cambios en el patrimonio neto intermedio y el estado de flujos de efectivo intermedio, además de las cifras del periodo de 8 meses terminado el 31 de agosto de 2018 las correspondientes al periodo de 8 meses finalizado el 31 de agosto de 2017. Este hecho debe tenerse en cuenta a efectos de comparación de la información para cualquier interpretación o análisis de los estados financieros intermedios adjuntos.

La sociedad formuló sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017 siguiendo el modelo PYME por lo que para permitir la comparabilidad con las cifras de los presentes estados financieros intermedios a 31 de agosto de 2018, se ha desglosado la información de acuerdo a las partidas de un balance de situación en modelo normal, de forma que las partidas del balance a 31 de agosto de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 sean comparables y homogéneas, salvo por:

- Los importes del ejercicio 2017 de los epígrafes "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" y "Deudores varios/Otros deudores" informados a efectos comparativos en los presentes estados financieros intermedios difieren de lo contenido en las cuentas anuales aprobadas y depositadas en el Registro Mercantil correspondientes al ejercicio 2017 como consecuencia del cambio de criterio contable que se describe en el apartado 3.6.

3.6. CAMBIOS EN CRITERIOS CONTABLES

La aplicación de los nuevos criterios contables recogidos en el Real Decreto 1159/2010 y el Real Decreto 602/2016 no ha comportado cambios significativos en la valoración o presentación de las partidas que comprenden los presentes estados financieros intermedios.

De acuerdo a lo comentado en el apartado 3.5., se han incorporado las siguientes modificaciones derivadas de cambios de criterios contables que han supuesto la reexpresión de las siguientes cifras del ejercicio 2017 en los siguientes términos:

- Se han reclasificado saldos registrados en la línea "Otros deudores" al epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" por tratarse de saldos mantenidos con arrendatarios de los inmuebles que la sociedad tiene en alquiler. El detalle de dichos cambios de criterios contables se muestra a continuación:

	31/12/2017 (antes ajuste)	Cambio de criterio	31/12/2017 (después del ajuste)
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	(24,78)	678.287,89	678.263,11
Otros deudores CCAA 2017	740.344,58	(678.287,89)	62.056,69

La sociedad ha reexpresado las cifras comparativas del ejercicio anterior dando cumplimiento a la NRV 22° según la cual, cuando se produzca un cambio de criterio contable, se aplicará de forma retroactiva. No obstante, esta reexpresión no implica reformulación de las cuentas anuales ya aprobadas del ejercicio 2017 ni tiene consecuencias fiscales.

3.7. PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

A 31 de agosto de 2018 la sociedad presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 5.185.618,97 euros por lo que el pasivo corriente se financia automáticamente con el activo corriente. En consecuencia, el Consejo de Administración de la sociedad no considera la existencia de incertidumbres que afecten a la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

Los administradores de la Sociedad consideran que las obligaciones de pago del pasivo corriente serán atendidas con normalidad, motivo por el cual han formulado estos Estados Financieros Intermedios bajo el principio contable de empresa en funcionamiento, que supone la recuperación de los activos y liquidación de sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran registrados en el balance adjunto.

3.8. 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 la correspondientes Notas de los Estados Financieros Intermedios.

4. APLIACION DEL RESULTADO DE LA SOCIEDAD

La aplicación del resultado del ejercicio 2017 fue la siguiente:

BASE DE REPARTO	Ejercicio 2017
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.596.830,99
TOTAL BASE DE REPARTO = TOTAL APLICACIÓN	2.596.830,99
APLICACIÓN A	Ejercicio 2017
Dividendos	2.596.830,99
TOTAL APLICACIÓN = TOTAL BASE DE REPARTO	2.596.830,99

Limitación 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 alcance, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible al Accionista.

A 31 de agosto de 2018 la sociedad no tenía la reserva legal totalmente dotada.

Dada su condición de SOCIMI, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendo 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 Lay 11/2009 de 26 de octubre, por la que se regulan la Sociedad Anónimas Cotizadas en el Mercado Inmobiliario (Ver nota 1).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, solo 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 o indirectamente. Si existieses pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de 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 la Sociedad en la elaboración de sus Estados Financieros Intermedios del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, de acuerdo con lo establecido al marco normativo de la información financiera aplicable, han sido las siguientes:

5. 1 Inmovilizado intangible

Los bienes comprendidos en el inmovilizado intangible se valorarán por su coste, ya sea este el precio de adquisición o el coste de producción, minorado por la correspondiente amortización acumulada y por las pérdidas por deterioro que, en su caso, hayan experimentado.

Los activos intangibles son activos de vida útil definida y, por lo tanto, se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los mismos y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe correspondiente de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las reversiones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los inmovilizados materiales y se explican posteriormente.

A 31 de agosto de 2018 no se han reconocido deterioros que afecten al inmovilizado intangible.

La amortización de los elementos del inmovilizado intangible se distribuye linealmente en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años
Fondo de comercio	10

Cuando la vida útil de estos activos no pueda estimarse de manera fiable se amortizarán en un plazo de diez años, sin perjuicio de los plazos establecidos en las normas particulares sobre el inmovilizado intangible.

Fondo de comercio

El fondo de comercio generado en una combinación de negocios se valora, en la fecha de la adquisición, a su coste, siendo éste el exceso del coste de la combinación de negocios sobre el correspondiente valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos. Tras el reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora a su coste menos la amortización acumulada y, en su caso, las pérdidas por deterioro acumuladas. Se realizan las pruebas de deterioro de valor del fondo de comercio anualmente, o con más frecuencia si los acontecimientos o cambios de las circunstancias indican que el valor en libros pueda haberse deteriorado.

Con el propósito de comprobar el deterioro del valor, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es asignado, desde la fecha de adquisición, entre cada una de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo de la empresa, sobre los que se espere que recaigan los beneficios de las sinergias de la combinación de negocios. La posible pérdida de valor se determina mediante el análisis del valor recuperable de dicha unidad generadora de efectivo y, en caso que éste sea inferior al valor neto contable, se reconoce una pérdida irreversible por deterioro en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El fondo de comercio se amortiza durante su vida útil, estimada en 10 años (salvo prueba en contrario), siendo su recuperación lineal. Dicha vida útil se ha determinado de forma separada para cada unidad generadora de efectivo a la que se le ha asignado fondo de comercio.

5.2 Inmovilizado material

El inmovilizado material se encuentra valorado por su precio de adquisición neto de la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, del importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El coste de producción de los elementos del inmovilizado material fabricados o construidos por la Sociedad, se obtiene añadiendo, al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes, así como la parte que razonablemente corresponde de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate, en la medida en que tales costes, corresponden al periodo de fabricación o construcción y son necesarios para la puesta del activo en condiciones operativas.

El precio de adquisición incluye, en su caso:

1.El efecto de la actualización de balances efectuada en el ejercicio 1996 según lo dispuesto en el Real Decreto Ley 7/1997 y desarrollado en el Real Decreto 2.607/1996, en base al que, la Sociedad procedió a actualizar sus inmovilizados materiales.

2.Los gastos financieros correspondientes a financiación externa devengados durante el período de construcción o fabricación hasta la puesta en condiciones de funcionamiento.

3.La estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material, que representan un aumento de la capacidad, productividad o un alargamiento de la vida útil, se capitalizan como mayor valor de los correspondientes bienes, una vez dados de baja los valores contables de los elementos que hayan sido sustituidos.

El inmovilizado material, neto en su caso del valor residual del mismo, se amortiza distribuyendo linealmente el coste de los diferentes elementos que componen dicho inmovilizado entre los años de vida útil estimada que constituyen el período en el que la Sociedad espera utilizarlos, según el siguiente cuadro:

Elementos	Años vida util
Construcciones	25-50
Instalaciones técnicas	10
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4
Elementos de transporte	6,25
Otro inmovilizado	5

El importe en libros de un elemento de inmovilizado material se da de baja en cuentas por su enajenación o disposición por otra vía; o cuando no se espera obtener beneficios o rendimientos económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

Al cierre del ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material o de alguna unidad generadora de efectivo, en cuyo caso, se estiman los importes recuperables y se efectúan las correcciones valorativas necesarias.

5.3 Inversiones Inmobiliarias

El epígrafe del balance relativo a "Inversiones Inmobiliarias" recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen arrendados a terceros.

Los elementos incluidos en este epígrafe se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción.

El precio de adquisición incluye, además del importe facturado por el vendedor después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en condiciones de funcionamiento.

Con posterioridad, los citados elementos de las inversiones inmobiliarias, se valoran por su precio de adquisición menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Los gastos financieros de la financiación relacionados con la construcción de las inversiones inmobiliarias de plazo superior a un año fueron capitalizados como parte del coste hasta la puesta en marcha del activo.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimientos son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo, dándose de baja, en su caso, el valor contable de los elementos sustituidos.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza sobre los valores de coste y se calcula por el método lineal en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, la cual es como sigue.

Elementos	Años vida util
Construcciones	25-50

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

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de inversiones inmobiliarias cuando el valor neto de realización es inferior al coste contabilizado. El Consejo de Administración de la sociedad, como representantes de los Accionistas ha considerado, a efectos de determinar el valor neto de realización, las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (ver nota 8).

Deterioro del valor de inmovilizado material (terrenos y construcciones) e inversiones inmobiliarias

La Sociedad evalúa periódicamente si existen indicios de que algún activo no corriente o, en su caso, alguna unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado. Si existen indicios se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir, excepto las correspondientes a los fondos de comercio. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

La Sociedad, dota las oportunas provisiones de depreciación de inmovilizado material e inversiones inmobiliarias cuando el valor recuperable es inferior al valor contable. Los Administradores de la Sociedad, como representantes de los accionistas, han considerado, a efectos de determinar el valor recuperable, las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (SAVILLS CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.). Dichas valoraciones, se han realizado en base a las siguientes asunciones:

La valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada en el año 2017 "RICS Valuation-Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards".

El Estándar de Valoración 3 del Red Book (edición 2017) reconoce las bases de valoración posibles, y de acuerdo con las instrucciones recibidas, la base de valoración de la presente instrucción es Valor de Mercado, cuya definición se detalla a continuación: "El importe estimado por la que un activo u obligación podría 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".

5.4 Arrendamientos

Arrendamiento financiero

Los contratos se califican como arrendamientos financieros cuando de sus condiciones económicas se deduce que se transfieren al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. En caso contrario, los contratos se clasifican como arrendamientos operativos. La Sociedad, no mantiene contrato de arrendamiento financiero alguno a 31 de agosto de 2018.

Arrendamiento operativo

Las inversiones inmobiliarias se encuentran arrendadas a terceros. Estos arrendamientos se califican como arrendamientos operativos.

Los ingresos derivados de los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia cuando se devengan de manera lineal durante el plazo estimado del arrendamiento. Los costes directos imputables al contrato se incluyen como mayor valor del activo arrendado y se reconocen como gasto durante el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

5.5 Activos Financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar:

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los anticipos, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Corresponden a valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, que comportan cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo, y para los que la Sociedad tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

En valoraciones posteriores, se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias si existe evidencia objetiva de que el valor del activo, se ha deteriorado. La pérdida por deterioro corresponde a la diferencia entre su valor en libros y el valor de mercado del instrumento.

Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Un activo y pasivo financiero se clasifica como mantenido para negociar cuando:

a) Se adquirió/emitió con el propósito de venderlo en el corto plazo.

b) Forma parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente, de la que existen evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o

c) Es un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

Son aquellos adquiridos con el propósito de venderlos en el corto plazo o forman parte de una cartera de instrumentos financieros gestionados conjuntamente con el objetivo de obtener ganancias en el corto plazo.

El hecho de que un pasivo financiero se utilice para financiar actividades de negociación no implica por sí mimo su inclusión en esta categoría.

Los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, se valoran inicialmente por su valor razonable, que es el precio de la transacción, y que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción que les son directamente atribuibles se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio.

Posteriormente, se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Activos financieros disponibles para la venta

En esta categoría se incluye los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se han clasificado en ninguna de las categorías anteriores.

Inicialmente se valoran por su valor razonable o precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

Posteriormente, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero causa baja del balance o se deteriora, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

No obstante, lo anterior, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resultan por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

También se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro del valor.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias cuando existe evidencia objetiva de que el valor de un activo, o grupo de activos con similares características de riesgo, se ha deteriorado ocasionándose:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, bien por insolvencia del deudor o por otras causas; o

b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. A tales efectos se consideran prolongados aquellos descensos que se producen durante un periodo superior a 18 meses, y significativos aquellos que comportan una caída de la cotización de más de un 40%.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Intereses recibidos de activos financieros

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 intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo y los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Sociedad a su percepción.

En la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición.

Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

5.6 Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar:

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance intermedio, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

5.7 Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, se valoran inicialmente por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción.

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad procede a evaluar si ha existido deterioro de valor de las inversiones. Las correcciones valorativas por deterioro y en su caso la reversión, se llevan como gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La corrección por deterioro se aplicará siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. Se entiende por valor recuperable, 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, calculados bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizados por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera que sean generados por la empresa participada. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomará en consideración el patrimonio neto de la Entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

5.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe 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.

5.9 Provisiones y contingencias

Las provisiones se reconocen en el balance intermedio como provisiones cuando la sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en las Notas de los Estados Financieros Intermedios, de existir, excepto cuando la salida de recursos es remota.

5.10 Impuestos sobre beneficios

Regímen general

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa a los gastos o ingresos por impuesto corriente y la parte correspondiente a los gastos o ingresos por impuestos diferidos.

Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto excluidas las retenciones y pagos a cuenta así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuestos diferidos. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos 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 la operación que no afectan el resultado fiscal y el resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte los activos por impuestos diferidos solo 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 al patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados efectuándose las oportunas correcciones de los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el balance y estos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros

Régimen 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 opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley 11/2009, será de aplicación supletoriamente lo establecido en el Texto Refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el ejercicio 2017 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.

Dicho lo anterior, cabe mencionar que el día12 de septiembre de 2017 la Sociedad adoptó la decisión de acogerse al régimen regulado por la ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI") con efectos a partir de 1 de enero de 2017. Dicho acogimiento se comunicó a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria mediante escrito de fecha 19 de septiembre de 2017.

5.11 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente en el periodo estimado de duración del contrato.

5.12 Aspectos medioambientales

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudieran ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad, su impacto es poco significativo, estando en todo caso suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro que tienen suscritas.

5.13 Operaciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas, se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

5.14 Patrimonio neto

El capital social de la Sociedad está representado por acciones ordinarias, todas de la misma clase.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto intermedio, como menores reservas.

En el caso de adquisición de acciones propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto intermedio hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

5.15 Transacciones en moneda extranjera

Los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad se presentan en euros. La Sociedad no ha tenido transacciones en moneda distinta al euro.

5.16 Información segmentada

En las presentes Notas de los Estados Financieros Intermedios se presenta información segmentada por mercado geográfico.

5.17 Estados 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 o 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 elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como "Efectivo y otros medios 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. INMOVILIZADO INTAGIBLE

El detalle y movimiento de inmovilizado intangible durante el periodo comprendido entre 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018 es el siguiente:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2018	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.08.2018
Coste:					
Fondo de comercio	2.916.717,09	0,00	0,00	0,00	2.916.717,09
Total Coste:	**2.916.717,09**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**2.916.717,09**
Amortización:					
Fondo de comercio	-24.305,98	-194.447,81	0,00	0,00	-218.753,79
Total Amortización:	**-24.305,98**	**-194.447,81**	**0,00**	**0,00**	**-218.753,79**
Valor neto contable	**2.892.411,11**	**-194.447,81**	**0,00**	**0,00**	**2.697.963,30**

El detalle y movimiento de inmovilizado intangible durante el periodo comprendido entre 1 de enero de 2017 y el 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2017	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.2017
Coste:					
Fondo de comercio	0,00	2.916.717,09	0,00	0,00	2.916.717,09
Total Coste:	**0,00**	**2.916.717,09**	**0,00**	**0,00**	**2.916.717,09**
Amortización:					
Fondo de comercio	0,00	-24.305,98	0,00	0,00	-24.305,98
Total Amortización:	**0,00**	**-24.305,98**	**0,00**	**0,00**	**-24.305,98**
Valor neto contable	**0,00**	**2.892.411,11**	**0,00**	**0,00**	**2.892.411,11**

Otra información

El Fondo de comercio surgió en el ejercicio anterior como consecuencia de la fusión por absorción de las sociedades Lanceros, SOCIMI, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano, SOCIMI, S.A. (sociedades absorbidas) que fue llevada a cabo por la propia sociedad, Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (absorbente). (Nota 1). Los efectos contables de la fusión se produjeron desde el 21 de noviembre del 2017.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de las que dispone la Sociedad, las previsiones de los flujos de caja atribuibles a las unidades generadoras de efectivo o grupos de ellas a los que se encuentra asignado el fondo de comercio permiten recuperar su valor neto registrado a 31 de agosto de 2018. En consecuencia, no se ha realizado ninguna corrección valorativa.

El fondo de comercio se amortiza en un plazo sistemático de 10 años desde su alta.

7. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado material en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2018	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.08.2018
Coste					
Terrenos y Construcciones	5.402.155,73	72.864,60	0,00	0,00	5.475.020,33
Instalaciones técnicas y otro inmov. material	153.596,25	1.823,14	0,00	9.741,14	165.160,53
Inmovilizado en Curso y anticipos	34.922,46	1.102.013,96	0,00	-43.996,20	1.092.940,22
Total Coste:	**5.590.674,44**	**1.176.701,70**	**0,00**	**-34.255,06**	**6.733.121,08**
Amortización					
Terrenos y Construcciones	-1.034.380,05	-50.371,74	0,00	0,00	-1.084.751,79
Instalaciones técnicas y otro inmov. material	-43.565,23	-11.567,28	0,00	0,00	-55.132,51
Inmovilizado en Curso y anticipos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Amortización:	**-1.077.945,28**	**-61.939,02**	**0,00**	**0,00**	**-1.139.884,30**
Deterioro de valor					
Terrenos y bienes naturales	0,00	-472.817,79	0,00	0,00	-472.817,79
Construcciones	0,00	-659.211,01	0,00	0,00	-659.211,01
Total Deterioro de Valor:	**0,00**	**-1.132.028,80**	**0,00**	**0,00**	**-1.132.028,80**
Valor neto contable	**4.512.729,16**	**-17.266,12**	**0,00**	**-34.255,06**	**4.461.207,98**

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado material en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2017	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.2017
Coste					
Terrenos y Construcciones	4.362.155,73	1.040.000,00	0,00	0,00	5.402.155,73
Instalaciones técnicas y otro inmov. material	136.418,27	20.277,84	-3.099,86	0,00	153.596,25
Inmovilizado en Curso y anticipos	0,00	34.922,46	0,00	0,00	34.922,46
Total Coste:	**4.498.574,00**	**1.095.200,30**	**-3.099,86**	**0,00**	**5.590.674,44**
Amortización					
Terrenos y Construcciones	-913.919,92	-120.460,13	0,00	0,00	-1.034.380,05
Instalaciones técnicas y otro inmov. material	-25.963,79	-20.701,30	3.099,86	0,00	-43.565,23
Inmovilizado en Curso y anticipos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Amortización:	**-939.883,71**	**-141.161,43**	**3.099,86**	**0,00**	**-1.077.945,28**
Valor neto contable	**3.558.690,29**	**954.038,87**	**0,00**	**0,00**	**4.512.729,16**

Los movimientos más relevantes del inmovilizado material durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, se corresponden a:

- Las altas en el inmovilizado en curso por un total de 1.102.013,96 euros. Estas altas se producen principalmente como consecuencia del acuerdo que tenía la sociedad absorbida Lanceros, SOCIMI, S.A. con el arrendatario de uno de los hoteles actualmente propiedad de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. tras la fusión comentada en la Nota 1. En este acuerdo se establecía que la arrendadora invertiría en obras de adaptación y mejora a fin de mejorar las instalaciones fijas y móviles del hotel y que éste obtuviera una categoría de 4 estrellas.

- A 31 de agosto de 2018 la sociedad ha reconocido un deterioro total de 1.132.028,80 euros en los terrenos y construcciones que forman parte del inmovilizado material. Dichos deterioros se han dotado en base al informe de valoración de fecha 30 de junio de 2018 elaborado por el experto independiente, en compración con el valor neto contable.

Otra información

La Sociedad tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, entendiendo que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

A 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017, no existen elementos totalmente amortizados.

A 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017, no existen activos materiales que sean garantía de pasivos a nombre de la Sociedad.

En análisis del deterioro de los activos materiales, se han realizado en base a las hipótesis descritas en la nota "Otra Información" de la nota 8.

8. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las inversiones inmobiliarias en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2018	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.08.2018
Coste					
Terrenos	32.514.928,11	0,00	0,00	0,00	32.514.928,11
Construcciones	21.038.798,95	11.476,00	0,00	34.255,06	21.084.530,01
Total Coste:	**53.553.727,06**	**11.476,00**	**0,00**	**34.255,06**	**53.599.458,12**
Amortización					
Terrenos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Construcciones	-2.217.674,52	-322.799,58	0,00	0,00	-2.540.474,10
Total Amortización:	**-2.217.674,52**	**-322.799,58**	**0,00**	**0,00**	**-2.540.474,10**
Deterioro de valor					
Terrenos y bienes naturales	0,00	-8.942,00	0,00	0,00	-8.942,00
Construcciones	0,00	-2.875,97	0,00	0,00	-2.875,97
Total Deterioro de Valor:	**0,00**	**-11.817,97**	**0,00**	**0,00**	**-11.817,97**
Valor neto contable	**51.336.052,54**	**-323.141,55**	**0,00**	**34.255,06**	**51.047.166,05**

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las inversiones inmobiliarias en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo al 01.01.2017	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.2017
Coste					
Terrenos	680.175,46	31.895.303,40	-60.550,75	0,00	32.514.928,11
Construcciones	2.828.714,74	18.303.991,60	-93.907,39	0,00	21.038.798,95
Total Coste:	**3.508.890,20**	**50.199.295,00**	**-154.458,14**	**0,00**	**53.553.727,06**
Amortización					
Terrenos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Construcciones	-2.113.002,74	-166.218,78	61.547,00	0,00	-2.217.674,52
Total Amortización:	**-2.113.002,74**	**-166.218,78**	**61.547,00**	**0,00**	**-2.217.674,52**
Valor neto contable	**1.395.887,46**	**50.033.076,22**	**-92.911,14**	**0,00**	**51.336.052,54**

Al 31 de agosto de 2018 las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden con los siguientes activos:

Nombre	Lugar	Finalidad	VNC 31.08.18
HOTEL ZURBANO I	Madrid	Arrendamiento	781.923,75
HOTEL ZURBANO II	Madrid	Arrendamiento	19.059.439,54
HOTEL BALBOA	Madrid	Arrendamiento	18.005.206,66
HOTEL ALCORCON	Madrid	Arrendamiento	5.959.502,25
HOTEL VALLADOLID	Valladolid	Arrendamiento	3.853.708,37
HOTEL LA PERDIZ	Jaén	Arrendamiento	176.781,09
HOTEL EL CIERVO	Zaragoza	Arrendamiento	174.484,35
LOCAL C/ COLOMBIA	Madrid	Arrendamiento	2.176.120,04
APARTAMENTO 307	Madrid	Arrendamiento	409.868,00
APARTAMENTO 309	Madrid	Arrendamiento	450.132,00
TOTAL	-	-	**51.047.166,05**

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018 se han producido altas en las inversiones inmobiliarias derivadas de mejoras en el Hotel La Perdiz por importe de 11.476 euros así como un traspaso por importe de 34.255,06 euros de inmovilizado material en curso.

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a los que están sujetos los bienes de las inversiones inmobiliarias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

El detalle de la tipología de inversiones inmobiliarias que dispone la Sociedad a 31 de agosto de 2018 a su valor contable neto y bruto contable es el siguiente:

Tipología	Unidades	Valor bruto contable	Deterioro y amortización	VNC 31.08.18
HOTELES	7,00	50.540.203,06	-2.529.157,05	48.011.046,01
LOCALES (1A, 1B, 2, Garaje, Estación Servicio)	5,00	2.185.000,00	-8.879,96	2.176.120,04
APARTAMENTOS (307 y 309)	2,00	874.255,06	-14.255,06	860.000,00
TOTAL	**14,00**	**53.599.458,12**	**-2.552.292,07**	**51.047.166,05**

El detalle de los activos por ubicación geográfica, así como su valor bruto contable a 31 de agosto de 2018, es el siguiente:

Localización	VBC 31.08.18
Madrid	48.188.342,69
Valladolid	3.900.000,00
Jaén	936.722,67
Zaragoza	574.392,76
TOTAL	**53.599.458,12**

Otra información

Durante el periodo de 8 meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, la sociedad ha contabilizado un deterioro en las inversiones inmobiliarias de 11.817,97 euros. En el ejercicio anterior, la Sociedad no contabilizó deterioro alguno en las inversiones inmobiliarias.

Valor de mercado e hipótesis clave para el cálculo del valor razonable utilizadas por Savills Consultores Inmobiliarios, S.A.:

A 30 de junio de 2018, según el último estudio realizado por un experto independiente, el valor de mercado agregado de los activos inmobiliarios es de 89.513.800 euros. Este valor razonable incluye tanto activos del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias así como el derecho de superficie que se refleja en la partida de "Deudores comerciales no corrientes" del balance intermedio.

- Para establecer la opinión sobre el valor razonable se han utilizado transacciones comparables recientes del mercado en condiciones de plena competencia siempre que sea posible.

- Se han valorado las Propiedades individualmente y no se ha tenido en cuenta ningún descuento o prima que pueda negociarse en el mercado si la totalidad o parte de la cartera se comercializara simultáneamente, en lotes o en conjunto.

- El informe de valoración debe leerse siempre junto con los informes de valoración de los inmuebles.

- El valor agregado de los inmuebles que incorpora los costes de transacción reducidos, es de 89.513.800 € sin IVA.

- Las valoraciones han sido preparadas de acuerdo con la Evaluación de RICS - Normas Profesionales (2017) ("el Libro Rojo").

- Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. cuenta con suficiente conocimiento, local y nacional, de las condiciones actuales del mercado inmobiliario en cuestión y tiene las habilidades y conocimientos necesarios para llevar a cabo las evaluaciones de manera competente.

- Cuando los conocimientos y habilidades requeridos en el Libro Rojo han sido prestados por más de un valorador dentro de Savills Consultores Inmobiliarios, S.A., confirmamos que se ha conservado una lista de dichos valoradores dentro de los documentos de trabajo, junto con la confirmación de que cada valorador nombrado cumple con los requisitos del Libro Rojo.

- Se han tenido en cuenta distintas suposiciones en cuanto a la tenencia, el arrendamiento, el urbanismo y las condiciones y reparaciones efectuadas en los edificios y en los terrenos - incluyendo la contaminación del suelo y del agua subterránea.

- Si alguna de las informaciones o suposiciones en las que se basa la valoración se determinase posteriormente que son incorrectas, las cifras de valoración también podrían ser incorrectas.

8.1. ARRENDAMIENTOS

Las inversiones inmobiliarias están arrendadas a terceros a través de arrendamientos operativos. Los contratos de arrendamiento tienen una duración que va desde unos meses, como en el caso de los apartamentos de la compañía, hasta 40 años en el caso de los contratos de duración más larga y que corresponden a algunos de los hoteles de la sociedad.

Los ingresos provenientes de los arrendamientos han ascendido a 3.431.147,12 euros en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018.

El detalle de la superficie bruta alquilable en metros cuadrados propiedad de la Sociedad, se muestra a continuación:

	M2 Superficie Bruta Alquilable	
	Superficie S/R	Superficie B/R
Hotel Zurbano I y II	10.589,00	3.297,00
Hotel Balboa	4.619,00	815,00
Hotel Alcorcón	3.976,00	1.563,00
Hotel Valladolid	3.010,00	2.784,00
Hotel La Perdiz	5.601,00	-
Hotel El Ciervo y E.S.	56.513,00	-
Locales Comerciales C/Colombia	610,00	72,00
Garaje y Trastero C/ Colombia	4,60	711,50
Apartamento 307	83,00	-
Apartamento 309	83,00	-

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento, no cancelables al 31 de agosto de 2018 son los siguientes, considerando las primeras fechas de ruptura del contrato acordado con cada inquilino y, en el caso de varios contratos de arrendamiento que fueron modificados bajo adendas de fechas 01 de enero de 2014, la estimación de los cobros futuros mínimos se considera hasta la fecha de finalización de la adenda, pues en éstas se establecía que a 30 de junio de 2021 se determinarían las condiciones aplicables a partir de ese momento y hasta la finalización total de los contratos que se fijaba al 31 de mayo de 2018. De otra parte, en esta estimación no se han tenido en cuenta los incrementos por inflación que puedan producirse en el futuro:

	31/08/2018
Hasta un año	4.391.965,28
Entre uno y cinco años	12.602.679,64
Más de cinco años	1.067.539,78
TOTAL	18.062.184,70

9. ACTIVOS FINANCIEROS

9.1. ANÁLISIS POR CATEGORÍAS

El valor en libros de cada una de las categorías de los activos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros" es el siguiente a 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017 (a excepción en inversiones en empresas del grupo que se muestran en la nota 10)

Activos financieros a largo plazo:

	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Créditos, derivados y otros		Total	
	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017
Préstamos y partidas a cobrar (Nota9.2)			961,62	961,62	3.778.878,82	546.958,02	3.779.840,44	547.919,64
Activos disponibles para la venta (Nota 9.3):	999.993,80	-	-	-		-	999.993,80	-
Valorados a valor razonable	999.993,80						999.993,80	
Valorados a coste	-						-	
TOTAL	999.993,80	-	961,62	961,62	.778.878,82	546.958,02	4.779.834,24	547.919,64

Activos financieros a corto plazo:

	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Créditos, derivados y otros		Total	
	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017	31/08/2018	31/12/2017
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias - Mantenidos para negociar (Nota 9.4)	2.795.592,35	6.527.805,60					2.795.592,35	6.527.805,60
Efectivo y otros activos líquidos (Nota 9.5)					645.834,16	37.873,69	645.834,16	37.873,69
Préstamos y partidas a cobrar (Nota 9.2)					2.940.181,38	3.383.100,21	2.940.181,38	3.383.100,21
TOTAL	2.795.592,35	6.527.805,60	-	-	3.586.015,54	3.420.973,90	6.381.607,89	9.948.779,50

9.2 PRESTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR

La composición de este epígrafe a 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es el siguiente, en euros:

	31/08/2018		31/12/2017	
	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo
Créditos a terceros	-	30.485,43	-	240.779,75
Créditos a partes vinculadas (Nota 16)	-	130.301,69	-	-
Cuenta corrientes con socios y administradores (Nota 16)	-	11.607,20	-	57.970,99
Imposiciones	2.031.035,29	2.450.000,00	-	2.400.000,00
Fianzas y depósitos	1.747.843,53	-	546.958,02	-
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	249.428,91	-	678.263,11
Deudores varios	-	68.358,15	-	6.086,36
Derecho de superficie	3.723.221,92	-	-	-
TOTAL	7.502.100,74	2.940.181,38	546.958,02	3.383.100,21

A 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017, la Sociedad, el único deterioro registrado en los préstamos y partidas a cobrar, asciende a 340.385,24 euros de Créditos a corto plazo que se menciona en el párrafo siguiente.

Los créditos a terceros, corresponde a un crédito concedido a una persona física cuyo importe pendiente es de 370.722,23 euros, y cuyo deterioro asciende a 340.385,24 euros.

Las fianzas a largo plazo se corresponden fundamentalmente con las fianzas depositadas relacionadas con los alquileres de las inversiones inmobiliarias, cuyo vencimiento o renovación está sujeta a dichos contratos.

La exposición máxima al riesgo de crédito, a fecha de presentación de la información, es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente.

<u>Operación Derecho de superficie</u>

En 2018 la sociedad ha llevado a cabo una operación por la cual ha adquirido un derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de VPO ubicado en San Sebastián de los Reyes (Madrid), estando actualmente esta propiedad arrendada a IVIMA. Dicho derecho de superficie se encuentra recogido en el balance de situación en la partida de "Deudores comerciales no corrientes" por importe de 3.723.221,92 euros a 31 de agosto de 2018. Dicho activo ha sido incluido en la valoración realizada por el experto independiente que se describe en la nota 8.

A raíz de esta operación, la sociedad se ha subrogado en el préstamo hipotecario que existía y cuya cuantía a 31 de agosto de 2018 asciende a un total de 4.393.454,98 euros. De otra parte, esta operación ha llevado asociado el reconocimiento del fondo de reserva que se tenía constituido por la cedente del derecho de superficie y pignorado en garantía del préstamo hipotecario por una cuantía total a 31 de agosto de 2018 de 2.031.035,29 euros así como el reconocimiento de una subvención por cuantía de 1.339.884,30 euros en concepto de bonificación del préstamo hipotecario correspondiente a una reducción de la cuantía de las cuotas del éste del 40%. A 31 de agosto de 2018 la sociedad ha imputado a la cuenta de resultados un importe de 10.893,37 euros.

9.3 ACTIVOS DISPONIBLES PARA LA VENTA

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad ha adquirido 71.942 acciones en la Sociedad Vitrubio Real Estate SOCIMI, S.A. por importe de 999.993 euros. Dicha sociedad, cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil. (MAB).

9.4 ACTIVOS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR

Dentro de este epígrafe se incluye en el corto plazo, principalmente inversiones en diferentes fondos de inversión, cuya valoración a 31 de agosto de 2018 es a valor razonable. El efecto de dicha valoración en la cuenta de resultados a 31 de agosto de 2018 ha ascendido a 43.485,51.

9.5 EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS

El efectivo y otros activos líquidos se desglosan según el siguiente detalle:

Euros	31/08/2018	31/12/2017
Caja	21,40	701,80
Cuentas corrientes a la vista	645.812,76	37.171,89
TOTAL	**645.834,16**	**37.873,69**

10. PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El saldo y movimiento de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras en empresas del grupo y vinculadas" al 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017, es el siguiente:

Categorías	31/12/2017	Adiciones	31/08/2018
Participaciones en empresas del Grupo y asociadas	564.048,48	-	564.048,48
Participaciones a largo plazo en empresas del grupo	564.048,48	-	564.048,48
Deterioro	-		
TOTAL	**564.048,48**	-	**564.048,48**

La Sociedad posee el 20,67% de la participación en Rústicas de Rosas, S.A.

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, así como de los potenciales costes derivados de la asunción de dichas plusvalías. En base a lo anterior, la Sociedad no ha registrado deterioro alguno ni en el ejercicio 2017 ni a 31 de agosto de 2018.

Los Administradores de la Sociedad, como representantes de los accionistas, han considerado, a efectos de determinar el importe recuperable, las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes sobre los activos inmobiliarios de las sociedades dependientes.

La sociedad Rústicas de las Rosas, S.A. no ha sido auditada ni cotiza en Bolsa.

La información más significativa, sobre las sociedades dependientes es la que se muestra a continuación:

Denominación	Actividad	Participación	Patrimonio neto 31/08/2018	Valor de la inversión
Rústicas las Rosas, S.A.	Actividades de promoción, y alquiler	20,67%	1.923.645,60	564.048,48

11. FONDOS PROPIOS

11.1. CAPITAL SOCIAL

Ejercicio	Clase	Número	Valor nominal/acción	Valor nominal total
31/08/2018	Nominativas	11.174.900,00	1,00	11.174.900,00

A 31 de agosto del 2018 el capital social de la Sociedad ascendía a 11.174.900 euros, representado por 11.174.900 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Los movimientos del capital social a 31 de agosto de 2018 han sido los siguientes:

	Saldo inicial a 01.01.2018	Ampliaciones de capital	Reducciones de capital	Saldo 31.08.18
Capital	2.234.980,00	8.939.920,00	0,00	11.174.900,00

El 28 de junio de 2018 fue aprobado en la Junta General de Accionistas una ampliación de capital por importe de 8.939.920 euros mediante la elevación del valor nominal de las acciones en circulación en 0,80€, de forma tal, que el valor nominal de cada acción pasara a ser de 1,00€. Dicha ampliación de capital se ha realizado con cargo a la prima de emisión.

A 31 de agosto de 2018, no existen personas jurídicas con un porcentaje de participación superior al 10%.

No existen contratos con accionistas distintos a los descritos en los presentes Estados Financieros Intermedios.

En el ejercicio 2017, la Sociedad procedió a realizar una operación de fusión tal como se describe en la nota 22 de los presentes estados financieros intermedios.

11.2. PRIMA DE EMISIÓN

A 31 de agosto de 2018, la Sociedad mantiene una prima de emisión por importe de 30.560.532,85 euros. Esta prima de emisión surgió principalmente como consecuencia de la fusión que tuvo lugar en noviembre de 2017, explicada en la Nota 1 y en la nota 11.1 de los presentes Estados Financieros Intermedios.

A 31 de agosto de 2018 la prima de emisión se ha reducido en 8.939.920€ como consecuencia de la ampliación de capital explicada anteriormente.

11.3. RESERVA LEGAL

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, y atendiendo a lo establecido en el artículo 6.2 de Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, 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 sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

De acuerdo con la Ley 11/2009 por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley no podrá exceder del 20% del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna reserva de carácter indisponible distinta a la anterior.

Al 31 de agosto de 2018 la reserva legal no se encuentra totalmente constituida en la Sociedad.

11.4 GESTION DEL CAPITAL

La Sociedad se financia, con fondos recibidos de entidades financieras.

La Sociedad, al estar bajo el régimen especial fiscal de las SOCIMI ("LSOCIMI") tienen el compromiso de distribuir al menos el 80% de sus beneficios en forma de dividendos a sus accionistas de acuerdo con la obligación legal existente en la Ley 16/2012 (Ver nota 2)

La Sociedad controla la estructura de capital en base a la ratio de endeudamiento con entidades financieras. Este ratio es calculado por la Sociedad como el endeudamiento neto dividido entre el total de capital. El endeudamiento neto se determina por la suma de las deudas financieras, menos efectivo y otros medios líquidos equivalente. El total del capital se refiere al patrimonio neto.

	31/08/2018	31/12/2017
Total endeudamiento con entidades de crédito	14.117.017,31	9.156.556,49
Efectivo y otros medios equivalentes	645.834,16	37.873,69
Deuda neta	**13.471.183,15**	**9.118.682,80**
Patrimonio neto	48.671.034,64	48.154.594,46
Total capital empleado	**48.671.034,64**	**48.154.594,46**
Ratio de endeudamiento	**27,68%**	**18,94%**

11.5 DIVIDENDOS

Tal como se menciona en la nota 4 de los estados financieros intermedios del periodo de ocho meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, la Sociedad ha procedido a repartir dividendos de la siguiente manera:

BASE DE REPARTO	
Dividendos repartido con cargo al resultado del 2017	2.596.830,99
TOTAL BASE DE REPARTO = TOTAL APLICACIÓN	2.596.830,99
APLICACIÓN A	
Dividendo a cuenta repartido en el ejercicio 2017	745.780,00
Dividendo a cuenta repartido el 23 de enero de 2018	312.897,20
Dividendo a cuenta repartido el 6 de marzo de 2018	446.996,00
Resto dividendo repartido mayo 2018	1.091.157,79
TOTAL DIVIDENDO	2.596.830,99

Del dividendo repartido en el mes de mayo, la Sociedad tienen pendiente de entregar la cantidad de 202.345,84 euros como dividendo activo a pagar.

Durante el periodo de 8 meses entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, previo a la aprobación del reparto del resultado del ejercicio 2017, se aprobaron por parte de la Junta General dos dividendos a cuenta con cargo al resultado del ejercicio 2017. Los estados provisionales formulados por e Consejo de Administración que pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dichos dividendos son los siguientes:

En el ejercicio 2017, se aprobó un dividendo a cuenta del resultado 2017, cuyo estado provisional de liquidez formulado por el Consejo de Administración es como sigue:

Tesoreria disponible al 31 de diciembre del 2016	2.722.594,67
Previsión de cobros desde el 31 de diciembre de 2016 hasta el 31 de enero del 2017	
Operaciones de explotación	256.608,32
Operaciones financieras	86.710,00
Operaciones Venta Inmovilizado	682.500,00
Previsión de pagos desdes el 31 de diciembre del 2016 hasta el 31 de enero del 2017	
Operaciones de explotación	-47.000,00
Operaciones de inversión	0,00
Operaciones de financiación	0,00
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2017, antes del pago del dividendo a cuenta	3.701.412,99
Pago del dividendo a cuenta, neto de retención	-745.780,00
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2017, después del pago del dividendo a cuenta	2.955.632,99
Previsión de cobros desde el 31 de enero del 2017 hasta el 31 de diceimbre del 2017	
Operaciones de explotación, financieras y de inversión	2.605.000,00
Operaciones no corrientes	0,00
Previsión de pagos desde el 31 de enero del 2017 hasta el 31 de diceimbre del 2017	
Operaciones de explotación, financieras y de inversión	-1.644.000,00
Operaciones no corrientes	-727.440,28
Previsión liquidez a 31 de diciembre del 2017	6.144.825,70

En el ejercicio 2018, con fechas 23 de enero y 6 de marzo de 2018, se aprobaron dividendos a cuenta del resultado 2017, cuyos estados provisionales de liquidez formulados por el Consejo de Administración son como siguen:

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Notas a los Estados Financieros Intermedios del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018

Tesorería disponible al 23 de enero del 2018	**8.918.911,00**
Previsión de cobros desde el 24 de enero hasta el 31 de enero del 2018:	
- Operaciones de explotación	
- Operaciones financieras	**0,00**
Previsión de pagos desde el 24 de enero hasta el 31 de enero del 2018	
- Operaciones de explotación	**-50.000,00**
- Operaciones de inversión	**0,00**
- Operaciones de financiación	**-74.058,42**
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2018, antes del pago del dividendo a cuenta	**8.794.852,58**
Pago del dividendo a cuenta, neto de retención	**-252.652,93**
Previsión de liquidez al 31 de enero del 2018, después del dividendo a cuenta	**8.542.199,65**
Previsión de cobros desde el 31 de enero del 2018 hasta el 24 de enero del 2019:	
- Operaciones de explotación, financieras y de inversión	**5.250.000,00**
- Operaciones no corrientes	
Previsión de pagos desde el 31 de enero del 2018 hasta el 24 de enero del 2019	
- Operaciones de explotación, financieras y de inversión	**-4.585.000,00**
- Operaciones no corrientes	**-2.000.000,00**
Previsión liquidez a 24 de enero del 2019	**7.207.199,65**

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Notas a los Estados Financieros Intermedios del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018

Tesorería disponible al 06 de marzo del 2018	**9.272.000,00**
Previsión de cobros desde el 07 de marzo hasta el 31 de marzo del 2018:	
- Operaciones de explotación	**310.000,00**
- Operaciones financieras	**0,00**
Previsión de pagos desde el 07 de marzo hasta el 31 de marzo del 2018	
- Operaciones de explotación	**-55.500,00**
- Operaciones de inversión	**0,00**
- Operaciones de financiación	**-74.058,42**
Previsión de liquidez al 31 de marzo del 2018, antes del pago del dividendo a cuenta	**9.452.441,58**
Pago del dividendo a cuenta, neto de retención	**-360.932,76**
Previsión de liquidez al 31 de marzo del 2018, después del dividendo a cuenta	**9.091.508,82**
Previsión de cobros desde el 31 de marzo del 2018 hasta el 07 de marzo del 2019:	
- Operaciones de explotación, financieras y de inversión	**5.250.000,00**
- Operaciones no corrientes	
Previsión de pagos desde el 31 de marzo del 2018 hasta el 07 de marzo del 2019	
- Operaciones de explotación, financieras y de inversión	**-4.855.000,00**
- Operaciones no corrientes	**-2.000.000,00**
Previsión liquidez a 07 de marzo del 2019	**7.486.508,82**

11.6 ACCIONES PROPIAS

El número de acciones propias en poder de la sociedad, es de 35.000 con un valor nominal de 1 euros, siendo el precio medio de adquisición de 5,00279 euros.

12. PASIVOS FINANCIEROS

12.1. ANÁLISIS POR CATEGORÍAS

El valor en libros de cada una de las categorías de los pasivos financieros establecidos en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros" es el siguiente a 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

Pasivos financieros a largo plazo:

	31/08/2018		31/12/2017	
	Deudas con entidades de crédito	Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros
Débitos y partidas a pagar	12.553.209,38	725.845,58	7.988.875,57	766.567,29
Total	**12.553.209,38**	**725.845,58**	**7.988.875,57**	**766.567,29**

Pasivos financieros a corto plazo:

	31/08/2018		31/12/2017	
	Deudas con entidades de crédito	Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros
Débitos y partidas a pagar	1.563.807,93	401.135,14	1.167.680,92	256.230,83
Total	**1.563.807,93**	**401.135,14**	**1.167.680,92**	**256.230,83**

12.2 Deudas con entidades de crédito

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de agosto de 2018 se indica a continuación, en euros:

Débitos y partidas a pagar	A Corto plazo	A Largo plazo	Total
Préstamos	1.564.142,69	12.553.209,38	14.117.352,07
Líneas de crédito	-334,76		-334,76
Otras deudas			-
Total	**1.563.807,93**	**12.553.209,38**	**14.117.017,31**

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2017 se indica a continuación, en euros:

Débitos y partidas a pagar	A Corto plazo	A Largo plazo	Total
Préstamos	1.167.680,92	7.988.875,57	9.156.556,49
Líneas de crédito	-	-	-
Otras deudas	-	-	-
Total	**1.167.680,92**	**7.988.875,57**	**9.156.556,49**

Préstamos

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de agosto de 2018 expresados en euros, es el siguiente:

Descripción	Largo plazo	Corto plazo	Activo hipotecado	Tipo de interés	Fecha inicio	Fecha fin
PRESTAMO HIPOTECARIO 1	2.929.249,79	340.000,00	HOTEL ZURBANO I	Euribor + Diferencial	10/06/2008	10/06/2022
PRESTAMO HIPOTECARIO 2	1.855.674,02	217.313,50	HOTEL BALBOA	Tipo fijo al 1,20%	14/09/2017	30/09/2027
PRESTAMO HIPOTECARIO 3	202.740,23	302.949,79	HOTEL VALLADOLID	Euribor + Diferencial	13/04/2000	30/04/2020
PRESTAMO HIPOTECARIO 4	3.424.559,59	445.017,69	HOTEL ZURBANO II	Tipo fijo al 1,15%	27/01/2017	31/12/2026
PRESTAMO 5	4.140.985,75	258.861,71	-	Euribor + Diferencial	05/08/2018	05/12/1933
TOTAL	**12.553.209,38**	**1.564.142,69**				

Durante el periodo de 8 meses correspondiente al periodo de 1 de enero al 31 de agosto de 2018 y en el ejercicio 2017, no se han producido impagos de principal y de intereses.

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2017 expresados en euros, es el siguiente:

Descripción	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	TIPO DE INTERES	Fecha inicio	Fecha fin
PRESTAMO HIPOTECARIO 1	3.110.000,00	340.000,00	Euribor + Diferencial	10/06/2008	10/06/2022
PRESTAMO HIPOTECARIO 2	752.207,29	84.131,02	Tipo fijo al 1,20%	14/09/2017	30/09/2027
PRESTAMO HIPOTECARIO 3	404.861,24	301.929,35	Euribor + Diferencial	13/04/2000	30/04/2020
PRESTAMO HIPOTECARIO 4	3.721.807,04	441.620,55	Tipo fijo al 1,15%	27/01/2017	31/03/2017
TOTAL	**7.988.875,57**	**1.167.680,92**			

El vencimiento de las deudas con entidades de crédito a 31 de agosto de 2018 en los próximos 5 años es como sigue:

Descripción	31/08/2019	31/08/2020	31/08/2021	31/08/2022	31/08/2023	Más de 5 años	TOTAL
PRESTAMOS HIPOTECARIOS	1.564.142,69	1.469.174,91	1.278.805,48	3.200.597,68	964.064,41	5.640.566,90	14.117.352,07
TOTAL	1.564.142,69	1.469.174,91	1.278.805,48	3.200.597,68	964.064,41	5.640.566,90	14.117.352,07

El vencimiento de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2017 en los próximos 5 años es como sigue:

Descripción	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	Más de 5 años	TOTAL
PRESTAMOS HIPOTECARIOS	1.167.680,92	1.173.201,93	977.429,68	882.151,95	888.462,64	4.067.629,38	9,156.556,49
TOTAL	1.167.680,92	1.173.201,93	977.429,68	882.151,95	888.462,64	4.067.629,38	9,156.556,49

Líneas de crédito

La Sociedad, mantiene a 31 de agosto de 2018 líneas de crédito por un importe total de 250.000 euros, de las que no mantiene nada dispuesto.

12.3 Otros

El detalle de otros pasivos financieros a 31 de agosto de 2018, es como sigue:

Otros	Largo plazo	Corto plazo
Fianzas recibidas	725.845,58	
Proveedores		130.736,58
Acreedores varios		44.121,94
Anticipo de clientes		21.430,78
Dividendos activo a pagar (Nota 11.5)		202.345,84
Otras deudas		2.500,00
TOTAL	725.845,58	401.135,14

El detalle de otros pasivos financieros a 31 de diciembre de 2017, es como sigue:

Otros	Largo plazo	Corto plazo
Fianzas recibidas	766.567,29	
Proveedores		186.657,82
Acreedores varios		31.260,28
Anticipo de clientes		21.876,46
Otras deudas		16.436,27
TOTAL	**766.567,29**	**256.230,83**

13. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales a 31 de agosto de 2018 es el siguiente:

	Activo	Pasivo
No Corriente	-	**10.508.971,34**
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	-	10.508.971,34
Corriente	**861.644,62**	**20.595,99**
Otros	141.613,79	-
Impuesto al Valor Añadido (IVA)	593.152,35	-
Retenciones y pagos a cuenta	126.878,48	-
HP, acreedora por retenciones practicadas	-	17.948,82
Organismos de la Seguridad Social	-	2.647,17
TOTAL	**861.644,62**	**10.529.567,33**

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales a 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	Activo	Pasivo
No Corriente	-	**10.508.971,34**
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	-	10.508.971,34
Corriente	**55.970,33**	**1.014.990,35**
Otros	-	-
Impuesto al Valor Añadido (IVA)	55.970,33	277.758,30
Retenciones y pagos a cuenta	-	-
HP, acreedora por retenciones practicadas	-	67.341,76
Organismos de la Seguridad Social	-	2.182,75
HP, acreedora por IS	-	667.707,54
TOTAL	**55.970,33**	**11.523.961,69**

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción, actualmente establecido en cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad, así como de sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que pudieran derivarse, en caso de inspección, de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad.

14. CÁLCULO DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos a 31 de agosto de 2018 y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

31/08/2018	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado del ejercicio	-	-	1.038.500,24
Efecto impositivo	-	-	-
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	-	-	1.038.500,24
Diferencias permanentes	-	-	-
Diferencias temporarias	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	-	-	1.038.500,24

Al 31 de agosto de 2018 la sociedad no mantiene bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar.

A 31 de agosto de 2018 la sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los principales impuestos de los últimos cuatro ejercicios o en su caso desde la fecha de constitución. El Consejo de Administración de la Sociedad considera que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa en las presentes Estados Financieros Intermedios.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley 11/2009, la información exigida referente a las "Exigencias Informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009, es detallada en la nota 21 de los presentes Estados Financieros Intermedios adjuntos.

15. INGRESOS Y GASTOS

15.1. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad correspondiente a sus operaciones continuadas por categorías de actividades es la siguiente:

Concepto	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
Ingresos por arrendamiento de locales	3.431.147,12	1.116.565,60
TOTAL	**3.431.147,12**	**1.116.565,60**

La totalidad de las operaciones del negocio se refieren a la actividad de arrendamiento de sus activos inmobiliarios, por lo que no se ha definido segmentos primarios a nivel de actividad.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por prestación de servicios desglosado por provincia para los periodos comprendidos entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018, y para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017, es el siguiente:

Localización	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
Madrid	2.984.288,10	936.184,17
Valladolid	229.146,62	0,00
Jaén	116.826,84	73.480,02
Zaragoza	100.885,56	106.901,41
Total	3.431.147,12	1.116.565,60

15.2. GASTO DE PERSONAL

El detalle de la cuenta de resultados es como sigue para los peridos comprendidos entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018, y para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017, es el siguiente:

Concepto	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
Gasto de sueldos y salarios	111.993,33	58.309,68
Indemnizaciones	5.063,01	0,00
Cargas sociales	18.326,19	8.950,31
TOTAL	**135.382,53**	**67.259,99**

15.3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

El detalle de este epígrafe para los periodos comprendidos entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018, y para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017, es el siguiente:

Concepto	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
Servicios Exteriores:		
Arrendamientos y cánones	57.282,83	1.800,00
Reparaciones y conservación	3.147,71	6.348,27
Servicios de profesionales independ.	318.933,42	75.516,76
Transportes	0,00	0,00
Primas de seguros	5.350,77	55.516,58
Servicios bancarios y similares	0,00	0,00
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	4.555,85	1.758,25
Suministros	15.624,06	0,00
Otros servicios	40.729,25	27.497,44
Otros tributos	196.076,02	16.440,66
Otras pérdidas de gestión corriente	0,00	767,86
TOTAL	**641.699,91**	**185.645,82**

El epígrafe de "Servicios profesionales independientes" aumenta de forma considerable con respecto al ejercicio anterior, por la facturación de profesionales en la gestión de activos inmobiliarios, y por gastos asociados a la preparación para la salida al MAB.

Respecto a Otros tributos el desglose correspondiente sería el siguiente:

Concepto	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
Tributos:		
Impuesto sobre Bienes Inmuebles	171.432,35	15.285,82
Otras tasas	24.643,67	1.154,84
TOTAL	**196.076,02**	**16.440,66**

15.4. RESULTADO FINANCIERO

El detalle de este epígrafe para los periodos comprendidos entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018, y para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017, es el siguiente:

Concepto	01/01/2018-31/08/2018	01/01/2017-31/08/2017
- Ingresos de particip. en I.P., EEGG y asociadas.	0,00	456.702,60
- Otros ingresos de participaciones en I.P. de terceros	4.134,55	107,49
- Otros ingresos financieros	63.988,59	23.318,10
TOTAL	**68.123,14**	**480.128,19**
Gastos financieros:		
- Intereses de préstamos con Entidades de crédito	103.874,32	11.283,89
TOTAL	**103.874,32**	**11.283,89**

16. PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con la Sociedad en el periodo comprendido entre el el 1 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2018, y para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017, es el siguiente:

Denominación de la vinculación	Naturaleza de la vinculación
Adelaida Fontcuberta Alonso-Martinez	Crédito a Consejero y cuenta corriente
Hotelerias Rurales de Gredos, S.L.	Crédito a sociedad vinculada por unidad de decisión
Magdalena Fontcuberta Alonso-Martinez	Cuenta corriente
Casilda Fontcuberta Alonso-Martinez	Cuenta corriente
Santiago Fontcuberta Alonso-Martinez	Cuenta corriente
Almudena Fontcuberta Alonso-Martinez	Cuenta corriente y préstamo concedido a la entidad
Iñigo Fontcuberta Alonso-Martinez	Cuenta corriente y préstamo concedido a la entidad
Santiago Murube	Cuenta corriente
Rocio Murube	Cuenta corriente
Tomas Murube	Cuenta corriente
Marcos Murube	Cuenta corriente
Beltrán Morientes	Cuenta corriente
Sofia Morientes	Cuenta corriente
Rodrigo Fontcuberta Bustos	Cuenta corriente
Trino Fontcuberta	Cuenta corriente

16.1. OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES VINCULADAS.

El detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas se corresponde con el cuadro que a continuación de detalla:

Tipo vinculación	Importe pendiente al final del periodo (01/01/2018-31/08/2018)	Importe pendiente al final del periodo (01/01/2017-31/12/2017)
Créditos a Consejeros	3.000,00	3.005,85
Cuentas Corrientes a Consejeros o vinculados a estos	11.607,20	57.970,99
Hotelerias Rurales de Gredos, S.L.	127.301,69	207.288,47
Créditos concedidos por Consejeros a la Entidad	(2.500,00)	(16.736,27)

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones del tráfico normal de la Sociedad y se realizan a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

17. ADMINISTRADORES Y ALTA DIRECCIÓN

La Sociedad, no ha clasificado personal de Alta Dirección diferente a los administradores.

El Consejo de Administración de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. no han recibido ningún tipo de retribución por el cargo de consejeros.

Cabe mencionar, que el Consejero Delegado, ha percibido sueldos y salarios en el periodo de 8 meses desde el 1 de enero de 2018 al 31 de agosto de 2018 por importe de 42.328 euros, y ha facturado a la sociedad por servicios profesionales un importe de 25.308,80 euros.

La Sociedad mantenía los siguientes saldos con el Consejo de Administración a 31 de agosto de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 según el siguiente detalle:

	31.08.18	31.12.17
Préstamos recibidos	2.500,00	16.736,27
Préstamos concedidos	3.000,00	3.005,85
Cuentas corrientes	11.607,20	57.970,99
Clientes	922,19	922,19

En relación con los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de la Sociedad ha comunicado que no existen conflictos de interés, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas pudieran tener con respecto a la Sociedad.

El detalle de cargos y/o participaciones en el capital en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, es el siguiente:

	Sociedad	Cargo/participaciones
D. Sergio Olivares Requena	Vitruvio Real Estate Socimi, S.A.	Consejero
	AM7 Proyectos, S.L.	Consejero y accionista (14,28%)
	Compei, S.L.	Consejero

18. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por el Consejo de Administración. En base a estas políticas, la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad.

18.1 Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, 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:

a) Riesgo de crédito:

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Los contratos de arrendamientos que posee la sociedad con los inquilinos son pagaderos anticipadamente, por lo que no supone esto un riesgo.

b) Riesgo de liquidez:

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance de situación. La Sociedad estima que la ocupación actual de las inversiones inmobiliarias y las condiciones de los contratos con los arrendatarios, le permite una adecuada gestión del fondo de maniobra a lo largo del ejercicio.

Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad, y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de dichos activos, permitirán financiar adecuadamente sus operaciones.

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

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.

18.2 Información cuantitativa

a) Riesgo de crédito

La Sociedad no mantiene cuentas a cobrar garantizadas mediante seguro de crédito.

b) Riesgo de tipo de interés

Los préstamos a tipo de interés variable están referenciados a tipo de interés Euribor. De otra parte, la sociedad cuenta con dos préstamos hipotecarios a tipo de interés fijo, según la información proporcionada en la nota 12.2.

c) Riesgo fiscal

La Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/20009 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 2, incluyendo las 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 deficiencias en el ejercicio siguiente del incumplimiento.

19. OTRA INFORMACIÓN

19.1. ESTRUCTURA DEL PERSONAL

El detalle del personal medio por categorías a 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es como sigue:

	31/08/2017			31/12/2017		
Categoría	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total
Gerente	1	0	1	1	0	1
Jefe Administración	0	1	1	0	1	1
Oficial Administración	1	0	1	0,11	0,11	0,22
Guarda	0,75	0	0,75	0,75	0	0,75
TOTAL	2,75	1	3,75	1,86	1,11	2,97

El detalle del personal al cierre de 31 de agosto de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es como sigue:

Categoría	31/08/2018	31/12/2017
Gerente	1,00	1,00
Jefe Administración	1,00	1,00
Oficial Administración	1,00	2,00
Guarda	1,00	1,00
TOTAL	4,00	5,00

No había personal con discapacidad igual o mayor al 33% ni a 31 de agosto de 2018 ni a 31 de diciembre de 2017.

El actual Consejo de Administración de la Sociedad está formado por 5 hombres y 5 mujeres.

19.2 . HONORARIOS DE AUDITORÍA

Los honorarios devengados en el ejercicio por los servicios prestados por el auditor de cuentas han sido los siguientes:

	31/08/2018	31/12/2017
Servicios de auditoría y de revisión	3.500,00	7.500,00
TOTAL	3.500,00	7.500,00

Los Estados Financieros Intermedios a 31 de agosto 2018, han sido revisados por BDO Auditores, S.L.P.

Las cuentas anuales del ejercicio 2017, fueron auditados por Capital Auditores, S.L.

Los importes incluidos en el cuadro anterior, incluyen la totalidad de los honorarios relativos a los servicios realizados durante los periodos 2018 y 2017, con independencia del momento de su facturación.

20. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados.

La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante el periodo de ocho meses finalizado a 31 de agosto de 2018.

21. 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, se detalla a continuación la siguiente información:

1- 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.

Las reservas procedentes de ejercicios anteriores en los que no se haya aplicado el régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre ascienden a 4.743.208,28 euros.

2. Reservas procedentes de ejercicios en que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/20112 de 27 de diciembre: No aplica.

3. Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciado la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0% o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

Ejercicio del que proceden los resultados	Importe	Fecha de cuerdo de distribución	Tipo impositivo
2016	500.738,00	05/06/2017	Tipo general
2017	745.780,00	11/01/2017	Tipo general
2017	312.897,20	23/01/2018	Tipo general
2017	446.996,00	06/03/2018	Tipo general
2017	1.091.157,79	23/05/2018	Tipo general

4. En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del 0%, del 19% o al tipo general. No aplica

5. Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a los que se refieren los puntos 3 y 4 anteriores.

6. Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.
7.

Inmueble	Localización	Fecha de adquisición
Hotel Zurbano	Calle de Zurbano, 79-81, 28003 Madrid	50% el 02/08/1952 50% el 22/11/2017
Hotel Balboa	Calle Núñez de Balboa 112, 28006, Madrid	22/11/2017
Hotel Alcorcón	Calle de Europa, 2, 28922 Alcorcón, Madrid.	22/11/2017
Hotel Valladolid	Av. Ramón Pradera, 10-12, 47009 Valladolid.	22/11/2017
Locales Colombia	la calle Colombia, 39-41,Madrid	22/11/2017
Hotel Perdiz	Autovía De Andalucía Km 268, 23200 La Carolina, Jaén.	20/02/1965
Hotel Ciervo	Pk 381,7 de la carretera N-II Madrid - La Junquera.	25/04/1958
Apartamento 307	C/Juan Ramón Jiménez, 8 Madrid (Edif. Eurobuilding)	21/12/2017
Apartamento 309	C/Juan Ramón Jiménez, 8 Madrid (Edif. Eurobuilding)	21/12/2017

8. Identificación de activo que computa dentro del 80% a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley. Ver apartado anterior.
9.

10. Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta ley, que se hayan dispuesto en el periodo impositivo, que no sean para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio en que procedan dichas reservas. No aplica.

LIMITACIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital y atendiendo a lo establecido en el artículo 6.2 de Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, la Sociedad debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social. La reserva legal sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, 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. A 31 de agosto de 2018 la reserva legal no se encuentra constituida en su totalidad tras la ampliación de capital realizada en este período. A 31 de diciembre de 2017 la reserva legal sí estaba constituida en su totalidad.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, solo 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 destinaría a la compensación de estas pérdidas.

REPARTO OBLIGATORIO DE DIVIDENDOS

Dada su condición de SOCIMI, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendos a los 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).

22. COMBINACIONES DE NEGOCIOS

Con fecha 21 de Noviembre del 2017, la Junta de Accionistas, aprobó la fusión por absorción de las sociedades Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano Socimi, S.A., elevándose a público con fecha 28 de Diciembre del 2017.Los efectos contables de la fusión se producen desde el 21 de Noviembre del 2017.

Como consecuencia de la operación de fusión, el balance a 31 de Diciembre del 2017 recoge el efecto de la incorporación de los activos y pasivos de las sociedades mencionadas anteriormente.

A continuación, presentamos el último balance cerrado por Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano, S.A.

A C T I V O	LANCEROS SOCIMI, S.A.	FIRUSA SOCIMI, S.A.
A- ACTIVO NO CORRIENTE	**3.449.898,21**	**12.278.584,96**
II. Inmovilizado material.	**861.669,94**	**454.877,30**
III. Inmovilizado inmobiliarias.	**2.106.294,88**	**11.434.474,70**
V. Inversiones financieras a largo plazo.	**531.119,44**	**476.457,08**
VI. Activos por impuesto diferido.	**(49.186,05)**	**(87.224,12)**
B- ACTIVO CORRIENTE	**1.986.379,64**	**3.079.850,24**
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	**160.916,58**	**(25.521,98)**
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	(24,78)	0,00
3. Otros deudores.	160.941,36	(25.521,98)
V. Inversiones financieras a corto plazo.	**1.576.932,77**	**2.826.568,60**
VII.Efectivo y otros activo líquidos equivalentes.	**248.530,29**	**278.803,62**
TOTAL ACTIVO (A + B)	**5.436.277,85**	**15.358.435,20**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	LANCEROS SOCIMI, S.A.	FIRUSA SOCIMI, S.A.
A- PATRIMONIO NETO	**3.982.072,47**	**9.143.009,44**
A-1) Fondos propios.	**3.982.072,47**	**9.143.009,44**
I. Capital.	**839.000,00**	**5.640.000,00**
1. Capital escriturado.	839.000,00	5.640.000,00
III. Reservas.	**3.290.991,48**	**3.493.218,47**
2. Otras reservas.	3.290.991,48	3.493.218,47
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).	**(1.061.484,23)**	**(1.588.360,54)**
VII. Resultado del ejercicio.	**1.285.395,22**	**2.743.348,46**
VIII. (Dividendo a cuenta).	**(371.830,00)**	**(1.145.196,95)**
B- PASIVO NO CORRIENTE	**570.209,43**	**5.437.234,51**
I. Provisiones a largo plazo.	**100.594,70**	**37.373,62**
II Deudas a largo plazo.	**469.614,73**	**5.399.860,89**
1. Deudas con entidades de crédito.	257.109,21	4.993.473,50
3. Otras deudas a largo plazo	212.505,52	406.387,39
C- PASIVO CORRIENTE	**883.995,95**	**778.191,25**
III. Deudas a corto plazo.	**101.617,23**	**166.497,40**
1. Deudas con entidades de crédito.	(6.034,71)	12.919,06
3. Otras deudas a corto plazo.	107.651,94	153.578,34
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.	**782.378,72**	**611.693,85**
1. Proveedores	737.905,34	1.680,32
2. Otros acreedores	44.473,38	610.013,53
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	**5.436.277,85**	**15.358.435,20**

Por otro lado, la relación de bienes adquiridos que se han incorporado a los libros de contabilidad de Hispanotels Inversiones Socimi, S.A., por un valor diferente a aquél por el que figuraban en los de Lanceros Socimi, S.A. y Fomento Inmobiliario rústico y Urbano Socimi, S.A. con anterioridad a la realización de la operación, en los libros de contabilidad de las dos entidades:

	Valor en libros de la absorbente	Valor en libros de la absorbida
Hotel Zurbano II	19.150.000,00.-€	1.367.957,23 €
Hotel Balboa	18.100.000,00.-€	1.050.842,95 €
Hotel Alcorcón	6.000.000,00.-€	6.226.894,72 €
Hotel Ciudad de Valladolid	3.900.000,00.-€	3.868.939,28 €
Oficina de Zurbano, 83	750.000,00.-€	133.726,97 €
Local 1, calle Colombia, 39-41 Local 2, calle Colombia, 39-41 Local 3, calle Colombia, 39-41	1.485.000,00.-€	1.076.931,17 €
Garaje calle Colombia, 39-41	700.000,00.-€	
Finca de Nerja	290.000,00.-€	291.833,80 €

Tal y como establece la normativa contable las operaciones de fusión entre empresas que no suponen negocio, atendiendo a la definición de negocio establecido en la norma de valoración 19 del NPGC, deben contabilizarse como una adquisición de activos y, en su caso, asunción de pasivos, de acuerdo a con lo que a tal efecto disponga la citada norma.

23. INFORMACIÓN SEGMENTADA

	Concepto	Madrid	Valladolid	Jaén	Zaragoza	Gerona	Salamanca	TOTAL
1.	Importe neto de la cifra de negocios	2.984.288,10	229.146,62	116.826,84	100.885,56	0,00	0,00	**3.431.147,12**
7.	Otros gastos de explotación	-584.541,62	-20.917,64	-12.849,92	0,00	-23.284,67	-106,06	**-641.699,91**
8.	Amortización del inmovilizado	-497.634,33	0,00	-29.838,11	-14.230,44	-37.483,53	0,00	**-579.186,41**
13.	Otros resultados	64.957,84	-	-	-	-	-	-
A)	**RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN**	**1.967.069,99**	-	-	-	-	-	-
12.	Ingresos Financieros	68.123,14	-	-	-	-	-	-
13.	Gastos Financieros	-103.874,32	-	-	-	-	-	-
14.	Variación valor razonable en instrumentos financieros.	43.485,51	-	-	-	-	-	-
B)	**RESULTADO FINANCIERO**	**7.734,33**	-	-	-	-	-	-
C)	**RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS**	**1.974.804,32**	-	-	-	-	-	-
20.	Impuesto sobre beneficios	0,00	-	-	-	-	-	-
D)	**RESULTADO DEL EJERCICIO**	**1.974.804,32**	-	-	-	-	-	-

24. HECHOS POSTERIORES

El 6 de septiembre de 2018, el Consejo de Administración, aprueba el reparto de un dividendo a cuenta del resultado 2018 por importe de 245.847,80 euros.

A juicio de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, no se ha puesto de manifiesto ningún otro hecho con posterioridad al 31 de agosto de 2018 que pudiera tener una incidencia significativa en los presentes Estados Financieros Intermedios.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Informe de Gestión a los Estados Financieros Intermedios del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS:

A lo largo de los últimos años y superada la crisis del periodo 2009-2013, la sociedad ha vuelto a las cifras tradicionales, tanto en ocupación como en precio medio, y al tener contratos afectos a la facturación de las actividades, repercute considerablemente en los arrendamientos, y por tanto en los ingresos de la sociedad.

Consecuencia de esta crisis, los contratos de arrendamiento hubo que actualizarlos, dado que era una sobrecarga gravosa para el arrendatario que impedía la continuidad del contrato y se optó por rebajar las rentas fijas y compensarlo con una renta variable afecta a un porcentaje de los ingresos.

Durante los últimos años, se ha apostado por la actualización y modernización del negocio para afrontar la prevista nueva etapa con un producto satisfactorio para el cliente.

2. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por el Consejo de Administración. En base a estas políticas, la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad.

Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, 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:

a) Riesgo de crédito:

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio. Los contratos de arrendamientos que posee la sociedad con los inquilinos son pagaderos anticipadamente, por lo que no supone esto un riesgo.

b) Riesgo de liquidez:

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance de situación. La Sociedad estima que la ocupación actual de las inversiones inmobiliarias y las condiciones de los contratos con los arrendatarios, le permite una adecuada gestión del fondo de maniobra a lo largo del ejercicio.

Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad, y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de dichos activos, permitirán financiar adecuadamente sus operaciones.

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

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.

Información cuantitativa

a) Riesgo de crédito

La Sociedad no mantiene cuentas a cobrar garantizadas mediante seguro de crédito.

b) Riesgo de tipo de interés

Los préstamos a tipo de interés variable están referenciado a tipo de interés Euribor. De otra parte, la sociedad cuenta con dos préstamos hipotecarios a tipo de interés fijo, según la información proporcionada en la nota 12.2.

c) Riesgo fiscal

La Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/20009 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 2, incluyendo las 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 dichas deficiencias en el ejercicio siguiente del incumplimiento.

3. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. no ha desarrollado inversiones en I+D a 31 de agosto de 2018.

4. EVOLUCIÓN PREVISIBLE:

La sociedad se mantiene en la misma actividad, como tradicionalmente viene desempeñando desde los años 50, aunque no se descarta aprovechar oportunidades de inversión que se presenten en el futuro.

5. ACCIONES PROPIAS

A 31 de agosto de 2018 no se han realizado operaciones con instrumentos financieros derivados o de naturaleza similar y no se han adquirido acciones propias a 31 de agosto de 2018, manteniéndose la misma cuantía de éstas que al cierre del ejercicio 2017.

6. HECHOS POSTERIORES

El 6 de septiembre de 2018, el Consejo de Administración, aprueba el reparto de un dividendo a cuenta del resultado 2018 por importe de 245.847,80 euros.

A juicio de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, no se ha puesto de manifiesto ningún otro hecho con posterioridad al 31 de agosto de 2018 que pudiera tener una incidencia significativa en los presentes Estados Financieros Intermedios.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. SOCIMI, S.A.

FORMULACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS E INFORME DE GESTIÓN

Con fecha 26 de septiembre de 2018 el Consejo de Administración de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. procede a formular los Estados Financieros Intermedios y el Informe de Gestión del periodo de ocho meses comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2018, las cuales vienen constituidos por las páginas que preceden a este escrito.

La Presidenta del Consejo de Administración



Fdo.: Adelaida Fontcuberta Alonso-Martínez

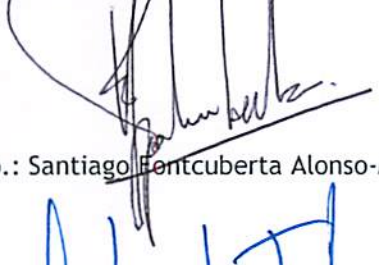
Consejeros



Fdo.: Magdalena Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo. Casilda Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo.: Santiago Fontcuberta Alonso-Martínez



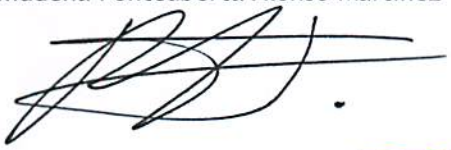
Fdo. Cristina Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo.: Almudena Fontcuberta Alonso-Martínez



Fdo.: Marcos Murube Fontcuberta

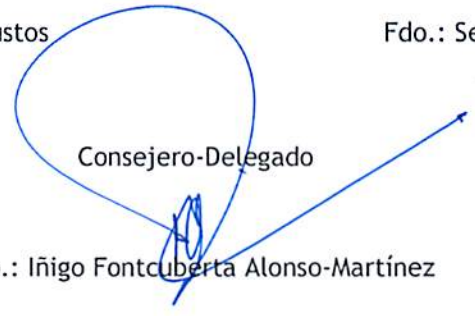


Fdo.: Rodrigo Fontcuberta Bustos



Fdo.: Sergio Olivares Requena

Consejero-Delegado



Fdo.: Iñigo Fontcuberta Alonso-Martínez

BDO Auditores S.L.P., es una sociedad limitada española, y miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

bdo.es
bdo.global



Auditoría & Assurance | Advisory | Abogados | Outsourcing

ANEXO VI Informe de valoración de los activos de la Compañía

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Informe Valoración 30 Junio 2018

Savills Aguirre Newman, S.A
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid
+34 913 101 016
+34 913 101 024
www.savills-aguirrenewman.es

Savills-aguirrenewman.es

Confidencial

Indice

1.0	Instrucciones y objeto de trabajo
2.0	Base de valoración
3.0	Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales
4.0	Metodologías de Valoración
5.0	Confidencialidad y Limitaciones
6.0	Valoración de la cartera
7.0	Análisis de la cartera
8.0	Activos objeto de valoración
Anexo I	Principios generales de Valoración RICS
Anexo II	Informes de Mercado

Confidencial

1.0 Instrucciones y Objeto de Trabajo

1.0. Instrucciones y Objeto de Trabajo

En base a sus instrucciones, informamos de lo siguiente:

- De acuerdo con los términos de contratación de Julio de 2017 firmados entre TAXDIR, S.A. y Savills Aguirre Newman, S.A.; con el presente informe le proporcionamos nuestra estimación de Valor de Mercado a fecha de valoración de 30 de junio de 2018, de la cartera inmobiliaria propiedad de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., indicadas en el punto 6 (Valoración de la Cartera) del presente informe.
- Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2017 "RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards".
- Desconocemos que exista algún conflicto de interés, tanto con la propiedad como con los activos, que nos impida proporcionarle una valoración independiente de los activos conforme a los estándares RICS contenidos en el Red Book.
- La valoración ha sido realizada por valoradores "MRICS Registered Valuers", debidamente cualificados, y con los conocimientos, técnica y compresión necesarios para realizar el presente informe de valoración de manera competente.
- Ni Savills ni los valoradores implicados en la presente instrucción, tienen algún interés material ni obtienen algún beneficio (a excepción de los honorarios de valoración correspondientes) por la realización de esta instrucción.
- Savills confirma que tiene un Seguro de Responsabilidad Profesional el cual cubre para esta valoración la potencial reclamación hasta la cantidad acordada y firmada en los términos de contratación arriba indicados, así mismo tiene un procedimiento de gestión de quejas ("Complaints Handling Procedure") . De acuerdo con lo acordado en los términos de contratación, en caso de responsabilidad por nuestro asesoramiento, la indemnización quedará limitada a la cuantía de los honorarios previstos por la realización del trabajo.
- Toda la información proporcionada con respecto a la presente valoración se mantendrá en confidencialidad y no se dará a conocer a ninguna tercera parte no autorizada.
- El presente Informe de Valoración detalla el alcance de las investigaciones, método de valoración y otros aspectos que conciernen a la propiedad.
- Las propiedades no han sido valoradas anteriormente por Savills Aguirre Newman, S.A.
- Las siguientes propiedades han sido inspeccionadas en 2018 por personal de Savills y/o autorizadas por la misma: hotel NH Balboa, hotel NH Zurbano, apartamentos Eurobuilding. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles.
- La valoración se destinará a efectos internos de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., con el objeto de llevar a cabo actualizaciones semestrales a los efectos de presentación de informes contables y para su publicación en la memoria de las cuentas anuales y revisiones limitadas presentadas por la Compañía. Adicionalmente, la información contenida en el mismo podrá ser incluida en el Documento Informativo de Incorporación al MAB como parte del proceso de incorporación al mercado.
- Entendemos que a efectos de valoración, se ha ignorado cualquier tipo de hipoteca, cargas o gravámenes que puedan afectar a los derechos de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., sobre los activos objeto de valoración.
- 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.

Confidencial

2.0 Base de Valoración

2.0 Base de Valoración

- Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2017 “RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards”.
- El Estándar de Valoración 3 del Red Book (edición 2017) reconoce las bases de valoración posibles, y de acuerdo con las instrucciones recibidas, la base de valoración de la presente instrucción es Valor de Mercado, cuya definición se detalla a continuación :
  - *“El importe estimado por la que un activo u obligación podría 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.”*
- Es necesario saber que en el contexto de un mercado libre y abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular, debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias.
- Por tanto, toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por tanto, el valor obtenido constituye únicamente un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo.

Confidencial

3.0 Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.0 Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.1. Supuestos Generales

Confidencial

3.1. Supuestos Generales

- Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración:

a) Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en los Títulos de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que las propiedades se vendería libre de las mismas.

b) Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de las propiedades y que la misma, es veraz, completa y correcta.

c) Que la información urbanística proporcionada por el cliente es correcta. Resaltamos que a efectos de valoración, se ha confiado en la información facilitada sobre el estado de desarrollo urbanístico de los activos y no se han realizado en ningún caso comprobaciones en las correspondientes administraciones municipales. Entendemos así que las propiedades cuentan con todas las licencias y permisos urbanísticos necesarios.

d) Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.

e) Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades.

f) Que los activos se encuentran en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes de los edificios que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que las inspecciones realizadas de las propiedades y el presente informe no constituyen un estudio estructural de las propiedades ni comprobación del estado técnico de sus servicios.

g) Que las propiedades están conectadas o pueden estar conectadas sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.

h) Que los edificios no ha sido contraídos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.

i) Que los suelo afectos los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.

j) Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.

k) Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.

l) No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de las propiedades.

Confidencial

3.1. Supuestos Generales

m) En el caso de que el cliente no tenga aprobadas en los distintos activos analizados, y de acuerdo con los supuestos empleados en la descripción de las distintas valoraciones, las distintas fases de Planeamiento, Gestión y Disciplina Urbanística para construir los inmuebles según la promoción prevista, se ha tenido en cuenta que se obtendrá la aprobación de las distintas fases urbanísticas hasta la consecución de las licencias de obra, de acuerdo con los tiempos normales de aprobación en situaciones normales de mercado y con una actitud activa por parte del cliente de obtener las correspondientes aprobaciones.

Confidencial

3.0 Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.2. Condiciones Generales

Confidencial

3.2. Condiciones Generales

a) Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

b) No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.

c) Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).

d) No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.

e) Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.

f) En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.

g) Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.

h) Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración.

Confidencial

3.0 Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.3. Supuestos Especiales

Confidencial

3.3. Supuestos Especiales

- De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. El Apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de SUPUESTOS ESPECIALES.
- En el presente Informe no se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración.

Confidencial

4.0 Metodologías de Valoración

4.0 Metodologías de valoración

4.1. Patrimonio en Renta

Confidencial

4.1. Patrimonio en Renta

- Los métodos de valoración empleados son **Metodología de Capitalización de Rentas, Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación.**
- La Metodología de Capitalización de Rentas proporciona una indicación de valor mediante la conversión de flujos de efectivo futuros en un único valor de capital actual. Al objeto de evaluar el valor de mercado de la propiedad, la rentabilidad sostenible futura se capitaliza a una tasa de rendimiento que refleja los riesgos y las ventajas inherentes a la propiedad y su potencial comercial. Así mismo, si existe evidencia de las transacciones comparables realizadas en ese mercado, las analizamos y aplicamos. Puede resultar apropiado aplicar ciertos enfoques más amplios o detallados del método de capitalización de rentas, especialmente en relación con propiedades ligadas a una actividad económica de mayor tamaño o más compleja. Pueden analizarse los flujos de caja descontados y los diferentes flujos de ingresos.
- Para determinar el valor de un inmueble mediante DFC se ha realizado una estimación de los gastos del inmueble, las rentas contratadas y la renta de mercado considerada para la superficie vacía. Se consideran igualmente unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de realquiler y la venta a futuro del inmueble a una yield. La actualización de los gastos, las rentas y el valor en venta futuro se realiza mediante una tasa de descuento (TIR).
- Resaltamos que hemos realizado la valoración de los inmuebles englobados en la presente cartera basándonos en lo acordado en los contratos vigentes o los acuerdos de pre-alquiler, proporcionados por el cliente. De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles, así como su potencial de renta en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos. Estas rentas proporcionan una determinada rentabilidad inicial (Initial Yield), que se puede comparar con las rentabilidad exigidas por el mercado actual atendiendo a la localización, características, inquilinos y rentas del activo.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneízan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por el cliente, no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada por el cliente se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Aguirre Newman, S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada por el cliente.
- Cuando fuera oportuno, hemos estimado los costes de reforma en caso de que fuera necesaria una reforma para lograr la renta de mercado estimada. En estos casos, la información de costes de reforma ha sido proporcionada por el cliente y basada en el estado de conservación aparente observada en nuestras inspecciones de los inmuebles.
- Para determinar el valor de mercado de este tipo de activos se han estimado diferentes tipologías de costes, tales como reletting fee, void period, vacancy rate, management fee, contingencias, bonificaciones, etc. usuales a lo largo del proceso de gestión de los mismos.

Confidencial

4.0 Metodologías de valoración

4.2. Suelo

Confidencial

4.2. Suelo

- Los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación.**
- El método DFC consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneízan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- En la valoración de los suelos, hemos estimado los plazos de desarrollo de los mismos que consideramos más probables, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado.
- Hemos planteado el desarrollo de las promociones (bien sean residenciales, comerciales, industriales y hoteleras), de acuerdo con las prácticas de mercado en lo que a venta de producto final o de suelo urbano se refiere. Resaltamos que en algunos casos se ha planteado la venta final de parcelas de suelo urbanizado, en lugar del producto terminado a desarrollar en el mismo.
- Nuestras valoraciones se han basado en la información sobre edificabilidad , clasificación, calificación y situación urbanística de los suelos, proporcionada por el cliente.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por el cliente, no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Aguirre Newman, S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada.
- En nuestra valoración no se han tenido en cuenta los pagos pendientes que puedan existir del suelo a fecha de valoración, ya que no hemos contado con información suficiente sobre estos posibles pagos pendientes.

Confidencial

4.4. Stock

Confidencial

4.4. Stock

- Los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación**.
- El método DFC consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- Cuando fuera oportuno, hemos estimado los costes de reforma en caso de que fuera necesaria una reforma para lograr la renta de mercado estimada. En estos casos, la información de costes de reforma ha sido proporcionada por el cliente y basada en el estado de conservación aparente observada en nuestras inspecciones de los inmuebles.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Aguirre Newman, S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada.

Confidencial

5.0 Confidencialidad y Limitaciones

5.0 Confidencialidad y Limitaciones

- De acuerdo con nuestra práctica y con las recomendaciones de RICS, el presente informe de valoración se proporciona únicamente para la finalidad indicada anteriormente en la Sección 1. Así mismo, comunicamos que el presente informe de valoración es confidencial para la parte a la que está dirigida y no se aceptan responsabilidades de terceros, sobre la totalidad o parte de su contenido. Si cualquier tercer parte toma decisiones en base al presente informe, será a su propia cuenta y riesgo.

- Ni la totalidad ni parte de este documento o de alguna de las referencias aquí expuestas podrán ser publicadas ni incluidas en documentos públicos, circulares, declaraciones u otros informes, sin previo consentimiento por escrito de Savills Aguirre Newman, S.A, en cuanto al contenido y la forma de la publicación.

- En la elaboración del presente informe de valoración hemos tomado como exacta y completa la información proporcionada por HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. sin haber procedido a su verificación independiente. Por tanto, Savills Aguirre Newman, S.A. no responderá en ningún caso por la pérdida, daño, coste o gastos que pudieran surgir de cualquier acto fraudulento, omisión de información, falsa representación, fallo o negligencia deliberada o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos facilite, y con cualquier otra relevante para la valoración, por la compañía, por su personal directivo, empleados o asesores.

- Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en este informe, se realice la correspondiente verificación así como la validez de la información contenida, así como de los supuestos que hemos adoptado.

Atentamente,



Jesús D. Mateo MRICS (Arquitecto)
Director de Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman



Eduardo Martins Pimenta MRICS
Director Asociado Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman



Sandra López MRICS
Associate
Savills Aguirre Newman

Confidencial

6.0 Valoración de la cartera

6.0 Valoración de la cartera

- Considerando los activos objeto de valoración de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A., el Valor de Mercado total en el mercado libre de la cartera inmobiliaria objeto de valoración, a fecha 30 de junio de 2018 es:

89,513,800

(OCHENTA Y NUEVE MILLONES QUINIENTOS TRECE MIL OCHOCIENTOS EUROS)

- El Valor de Mercado de los activos valorados en el % de titularidad de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A. a fecha 30 de junio de 2018 asciende a la cantidad de:

89,513,800

(OCHENTA Y NUEVE MILLONES QUINIENTOS TRECE MIL OCHOCIENTOS EUROS)

- El valor por tipo de activo se desglosa de la siguiente manera:

Tipología	Valor de Mercado 30-6-18	% Valor de Mercado 30-6-18
Hotel	79.000.000	88%
Local	1.715.000	2%
Oficina	750.000	1%
Residencial	5.480.000	6%
Rústico	662.800	1%
Suelo	306.000	0%
Garaje	700.000	1%
Gasolinera	900.000	1%
Total general	**89.513.800**	**100%**

- En la página siguiente se desglosa el valor de la cartera por propiedad:

Confidencial

6.0 Valoración de la cartera

Ref	Activo	Tipología	Ubicación	Sup./ m2	nº hab.	Valor de Mercado 30-6-18
1	Hotel NH Balboa	Hotel	Madrid	5,434	111	20,300,000
2	Hotel NH Zurbano I y II	Hotel	Madrid	13,886	267	45,000,000
3	Hotel NH Alcorcón	Hotel	Madrid	6,264	102	6,800,000
4	Hotel NH Ciudad Valladolid	Hotel	Valladolid	5,794	80	4,500,000
5	Hotel La Perdiz	Hotel	Jaén		89	1,900,000
6	E.S El Ciervo + hotel cerrado Bujaraloz	Gasolinera	Zaragoza	5,439		900,000
7	Hotel Allioli. Cs d'Empuries	Hotel	Gerona	2,118		500,000
8	Oficina de Zurbano	Oficina	Madrid	175		750,000
9	Locales Colombia	Local	Madrid	601		1,485,000
12	Garaje calle Colombia y trastero	Garaje	Madrid	712		700,000
13	6 Parcelas en Urb. Castellonou	Suelo	Gerona	2,814		280,000
14	Suelo hotelero Castelló de Ampurias	Suelo	Gerona	5,990		6,000
15	Local 3 Urb. Castellonou	Local	Gerona	257		80,000
16	Local 7 Urb. Castellonou	Local	Gerona	366		110,000
17	Local 38 Urb. Castellonou	Local	Gerona	93		20,000
18	Local 39 Urb. Castellonou	Local	Gerona	81		20,000
19	Solar deportivo Urb. Castellonou	Suelo	Gerona	3,990		20,000
20	7 pisos en Rosas	Residencial	Gerona	300		820,000
21	Finca de Nerja	Rústico	Málaga	570,000		290,000
22	Finca La Junquera	Rústico	Gerona	1,730,000		300,000
23	Apartamentos Eurobuilding	Residencial	Madrid	166		860,000
24	Finca Masía de Rdda	Rústico	Barcelona	400,000		72,800
25	Dº de superficie SS de los Reyes	Residencial	Madird	4,069		3,800,000
Total						**89,513,800**

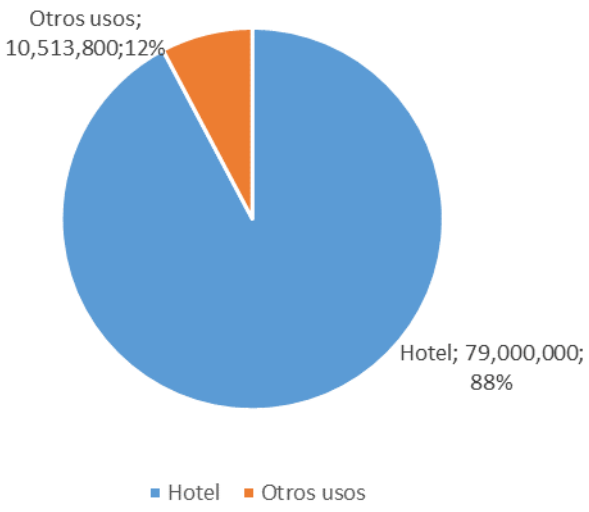
Confidencial

7.0 Análisis de la cartera

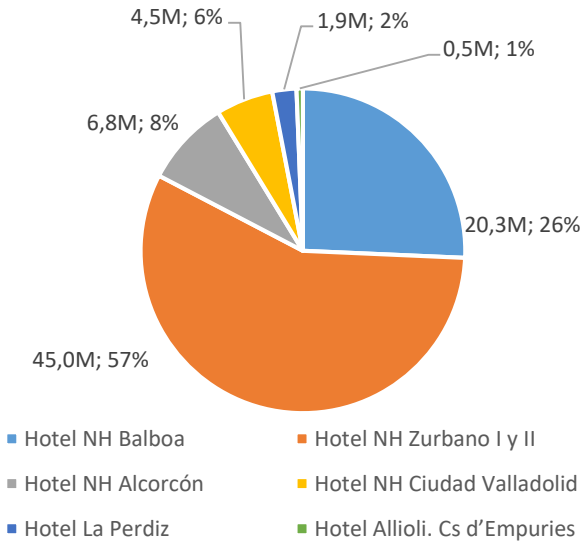
7.0 Análisis de la cartera

Gráficos Análisis General Portfolio

Distribución Valor de mercado* por tipo de activo



Distribución Valor de mercado del uso hotelero



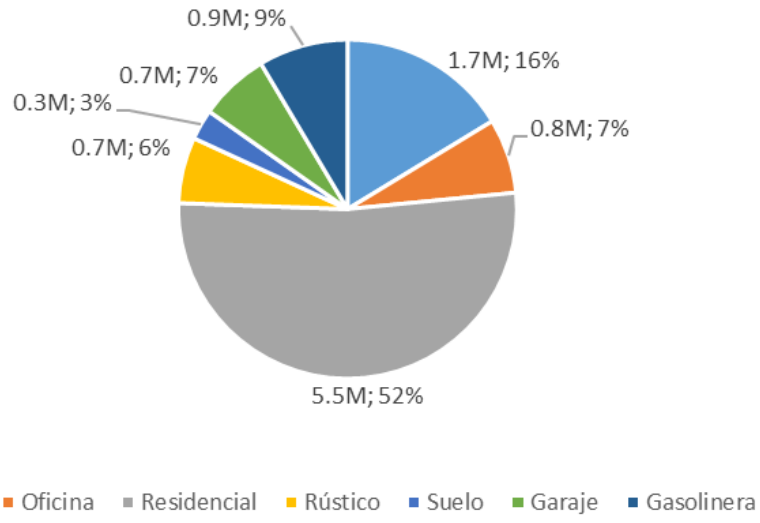
*Los valores de mercado se refieren al % propiedad de HISPANOTELS INVERISONES SOCIMI, S.A.

Confidencial

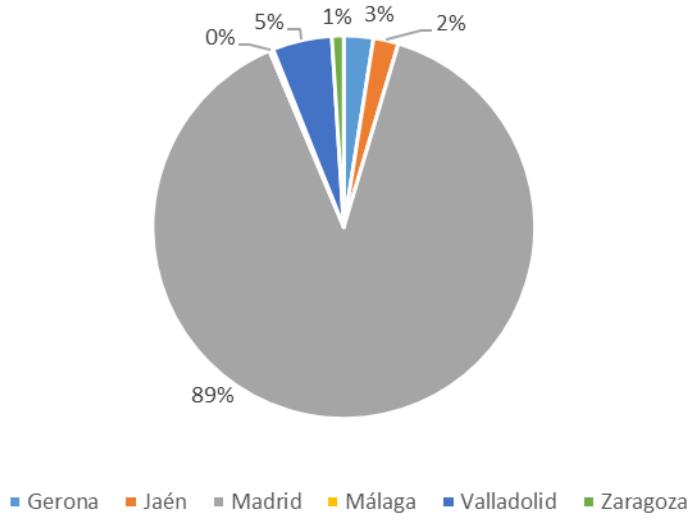
7.0 Análisis de la cartera

Gráficos Análisis General Portfolio

Distribución del Valor de mercado del resto de usos



Distribución del Valor de mercado por zonas geográficas

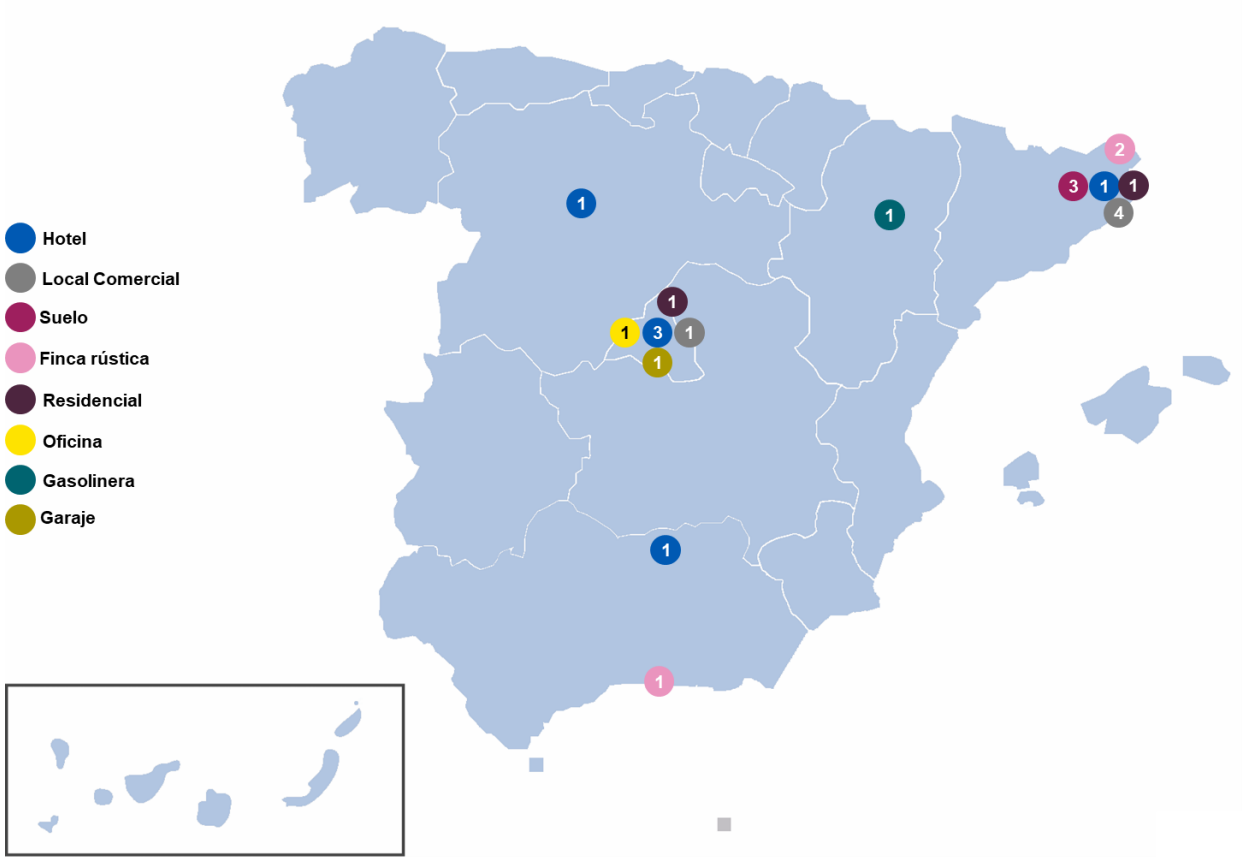


*Los valores de mercado se refieren al % propiedad de HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI, S.A.

Confidencial

7.0 Análisis de la cartera

Análisis propiedades por Comunidad Autónoma



Confidencial

8.0 Activos objeto de valoración

Hoteles

1. Hotel NH Madrid Balboa







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la calle Núñez de Balboa 112, 28006, Madrid. Madrid es la capital de España y de la Comunidad de Madrid, con una población registrada de 6.507.000 habitantes (INE 2017) y una superficie de 8.021,80 km2. La ciudad como municipio tiene una población de 3.182.981 habitantes (INE 2017) y cubre 605,77 km2. Madrid está perfectamente comunicada con el resto del país por carretera y Ferrocarril, gracias a la estructura radial de autopistas y de Red ferroviaria en su gran medida de Alta velocidad. La red de autopistas abarca tanto las carreteras de circunvalación (M-30, M-40, M-50) como las radiales (NI, N-II, N-III, N-IV, NV, N-VI) y constituye la columna vertebral de la red ferroviaria española, proporcionando así conexiones efectivas no sólo con otras partes de la región, sino también con el resto de España y Europa en su conjunto.
- El hotel ocupa un edificio en esquina con la calle del General Oraá, en pleno barrio de Salamanca de Madrid, en el distrito de Castellana. El hotel se encuentra a 10 kms del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada de 10-15 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4 kms, con un tiempo estimado de llegada de 12 minutos en vehículo privado. El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las siguientes líneas de autobús de la EMT: 9, 19, 51, 61, N4. La estación de metro más cercana es la de Núñez de Balboa, situada a 350m del hotel, con acceso a las líneas 5 y 9.
- El barrio de Salamanca es uno de los más céntricos y prestigiosos de Madrid. Se caracteriza por albergar una de las zonas residenciales más caras de la ciudad, así como los comercios con las marcas de lujo más reconocidas. Es una zona mixta, donde las oficinas están ocupadas por sedes institucionales, embajadas, banca privada, gestoras de fondos, despachos profesionales y otras compañías que necesitan ubicarse en zonas representativas.
- El hotel está ubicado en una zona menos relevante dentro del barrio desde el punto de vista comercial, pero muy cercana al acceso directo al aeropuerto y con fácil comunicación con el resto de áreas de interés de la ciudad.

Descripción

- El hotel, arrendado a la cadena hotelera NH Hoteles, ha sido objeto de una reforma integral en 2017 y 2018. Tras la finalización de las obras, el hotel ha conseguido la cuarta estrella y ha reducido su número de habitaciones de las 122 anteriores a las actuales 111.
- El hotel tiene 8 plantas sobre rasante y dos sótanos. Las comunicaciones verticales se realizan vía dos ascensores y un montacargas. Cuenta con 7 plazas de garaje.

Comentarios de mercado

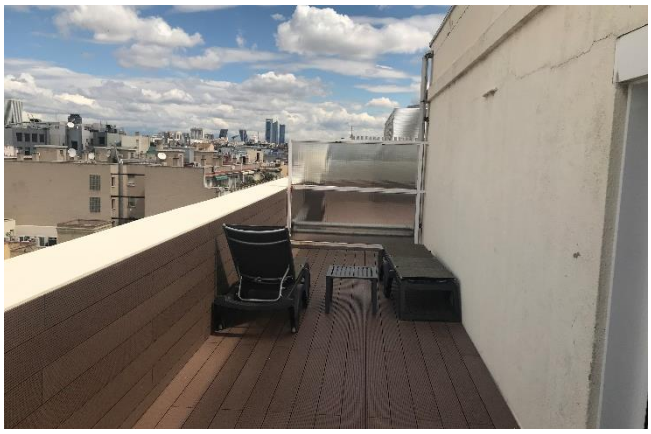
- Madrid es el destino urbano más visitado en España, con más de 9 millones de turistas al año (9,3 millones en 2017), de los cuales el 54% es de origen extranjero. Desde 2014 los principales indicadores hoteleros han mejorado sustancialmente y las expectativas a futuro son positivas. De acuerdo con Exceltur, en 2017 los hoteles de 5 estrellas en Madrid alcanzaron una tarifa del 184,8 euros y 69,7% de ocupación, y los hoteles de 4 estrellas cerraron el año con una tarifa media de 96,4 euros y 76,1% de ocupación. A nivel global, el ADR de los hoteles de Madrid fue de 95,8 euros y el grado de ocupación del 75,6%.
- El mercado de inversión hotelera en España ha sido muy activo en los últimos años, y Madrid es uno de los destinos más demandados. En 2017 se alcanzó un volumen superior a 700 millones de euros en la ciudad, teniendo en cuenta la adquisición del portfolio de hoteles de Merlin Properties por parte de Foncière des Murs, operación que incluye 5 hoteles en Madrid, entre ellos el Husa Paseo del Arte, o Barceló Torre de Madrid. Destaca también la entrada de un socio internacional en el proyecto del hotel Four Seasons y la adquisición por parte de Iberostar del Edificio España para su conversión en hotel.
- En 2016 destacan las siguientes operaciones: venta del hotel Villamagna por 180 millones de euros (1.200.000 euros por habitación); venta del hotel Suecia, de 4 estrellas, por un importe de 45 millones de euros (357.000 euros por habitación). Por último, a finales de 2016 se vendió para conversión en hotel de 5 estrellas y 180 habitaciones el edificio de oficinas sito en plaza de Celenque 3, por importe de 75-80 millones de euros (415/445.000 euros por habitación).

Confidencial

Hoteles

1. Hotel NH Madrid Balboa





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Urbano
Categoría	4*
Operador	NH Hoteles
Nº Habitaciones	111
Instalaciones	Salas de reuniones, restaurante, bar, aparcamiento, gimnasio

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	4.619 m²
Superficie B/R	815 m²
Plazas de aparcamiento	7
Superficie por habitación	41,61 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	NH Hoteles
Fecha Inicio del contrato	29/06/1987
Duración del contrato	31/03/2028
Renta mínima garantizada	1.200.000 €
Renta variable	30% sobre el exceso de las ventas brutas anuales generadas por el hotel, siempre que fueran superiores al límite de 4.000.000 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	102.700 €
Seguros	1.700 €
Capex	
Fecha última reforma	2017-2018
Estado de conservación	Muy bueno

Confidencial

Hoteles

1. Hotel NH Madrid Balboa







Cuentas de explotación históricas

(´ 000 Eur)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Grado de ocup.	63%	61%	65%	72%	70%	66%	64%	66%	69%	59%
Precio medio	112	106	85	74	69	65	72	83	83	96
Habitaciones	3.152	2.265	2.455	2.391	2.162	1.910	2.055	2.424	2.542	2.545
Restaurante	632	495	521	334	247	232	250	294	310	299
Salones	112	43	43	27	31	45	39	28	31	19
Otros	72	59	58	34	38	36	30	42	41	38
Total	**3.968**	**2.862**	**3.077**	**2.785**	**2.477**	**2.224**	**2.373**	**2.789**	**2.925**	**2.901**

- El hotel NH Balboa, con una estructura basada mayoritariamente en la venta de habitaciones (87%), ha seguido una trayectoria en línea con la industria hotelera de Madrid. Después de alcanzar máximos de facturación en 2008, 2013 se muestra como el peor ejercicio de la última década, con una pérdida de negocio del 44%. En 2015 el hotel comenzó a consolidar su recuperación, y en 2016 mantuvo esa tendencia. En 2017 la facturación del ejercicio quedó estancada en los 2.901.000 € debido a la reforma integral que ha sufrido el hotel y que supuso su cierre temporal.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Hab.	Operador	Tarifa publicada
1	Príncipe de Vergara, 92	Príncipe de Vergara, 92	4*	155	NH	116
2	Hotel Serrano	Marqués de Villamejor, 8	4*	34	Silken	107
3	NH Madrid Lagasca	Lagasca, 64	4*	100	NH	126
4	AC Hotel Avenida de America	Cartagena 83-85	4*	144	Marriot	94
Total promedio tarifa publicada						111



- El buen comportamiento presentado por los indicadores hoteleros del mercado madrileño en el 2017, que confirman la buena marcha del sector, y las positivas perspectivas desde el punto de vista económico, anticipan una buena evolución para 2018, tanto a nivel de resultados operativos como de inversión.
- La principal competencia son hoteles urbanos ubicados en la zona de influencia del hotel, que se dirigen al mismo segmento de clientes: NH Príncipe de Vergara, hotel Serrano by Silken, NH Madrid Lagasca. Son hoteles de similares características por concepto y localización muy parecidas a las de la propiedad objeto de valoración.
- En los próximos años se espera una mejora en los precios medios de los hoteles de Madrid, especialmente para aquellos productos que hayan sido renovados, como es el caso del NH Balboa.

Confidencial

1. Hotel NH Madrid Balboa

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel NH Balboa	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	111	111	111	111	111	111	111	111	111	111
Ocupación media anual	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
ADR	109	114	120	123	125	128	130	133	135	138
RevPar	82	86	90	92	94	96	98	100	102	104
TOTAL INGRESOS	3.811	4.001	4.201	4.285	4.371	4.459	4.548	4.639	4.732	4.826
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	1.775	1.996	2.134	2.177	2.220	2.265	2.310	2.356	2.403	2.451
GOP %	47%	50%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%
Renta Variable	1.143	1.200	1.260	1.286	1.311	1.338	1.364	1.392	1.419	1.448
Renta Mínima Garantizada	1.200	1.200	1.219	1.240	1.262	1.287	1.313	1.340	1.366	1.394
FF&E Reserve	76	100	105	129	175	178	182	186	189	193
Renta Aplicable	1.200	1.200	1.260	1.286	1.311	1.338	1.364	1.392	1.419	1.448
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	103	104	106	108	110	112	114	116	119	121
Seguros (´000)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Ingresos netos totales	1.096	1.094	1.153	1.176	1.200	1.224	1.248	1.273	1.299	1.325
Valor Residual neto ('000)										
Cash Flow neto ('000)	1.096	1.094	1.153	1.176	1.200	1.224	1.248	1.273	1.299	27.529
Running yield (%)	5,24%	5,24%	5,51%	5,63%	5,74%					

TIR antes de financiación	7,50%		
VALOR DE MERCADO BRUTO	20.904.280 €	Tasa de capitalización de :	5,00%
Costes de inversión	579.263 €	Valor por habitación	182.883
VALOR DE MERCADO NETO	**20.300.000 €**	Valor por m2	4.395

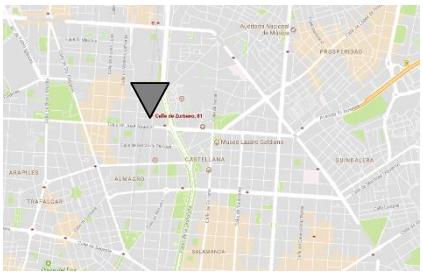
Conclusiones

- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato. La renta representa un ratio razonable, en el entorno del 60% del GOP estimado, por lo que consideramos que es un nivel sostenible en el tiempo.
- Se trata de un hotel con ubicación céntrica en un barrio muy cotizado; si bien no se trata del eje prime del barrio de Salamanca, el hotel está bien comunicado y una vez finalice la reforma estará en buenas condiciones para conseguir mejoras significativas de precio medio.
- Se ha aplicado una TIR del 7,50% y una tasa de salida del 5,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**20.300.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**20.300.000 €**

Confidencial

2. Hotel NH Madrid Zurbano







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la calle Zurbano 79-81, 28003, Madrid.
- Madrid es la capital de España y de la Comunidad de Madrid, con una población registrada de 6.507.000 habitantes (INE 2017) y una superficie de 8.021,80 km2. La ciudad como municipio tiene una población de 3.182.981 habitantes (INE 2017) y cubre 605,77 km2.
- Madrid está perfectamente comunicada con el resto del país por carretera y Ferrocarril, gracias a la estructura radial de autopistas y de Red ferroviaria en su gran medida de Alta velocidad. La red de autopistas abarca tanto las carreteras de circunvalación (M-30, M-40, M-50) como las radiales (NI, N-II, N-III, N-IV, NV, N-VI) y constituye la columna vertebral de la red ferroviaria española, proporcionando así conexiones efectivas no sólo con otras partes de la región, sino también con el resto de España y Europa en su conjunto.
- El hotel ocupa dos edificios en esquina con la calle Málaga, en pleno barrio de Chamberí de Madrid, en el distrito de Ríos Rosas. Se encuentra a 15 kms del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada de 20 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4,5 kms, con un tiempo estimado de llegada de 15 minutos en coche.
- El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200m del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10.
- El hotel se encuentra a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y está muy cerca de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.

Descripción

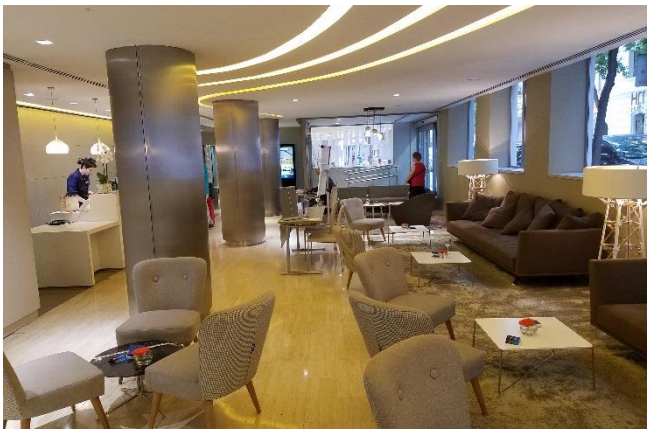
- El hotel, arrendado a la cadena hotelera NH Hoteles, tiene actualmente categoría de 4 estrellas y ocupa dos edificios independientes, ubicados en los números 79 y 81 de la calle Zurbano. Los dos inmuebles están separados por la calle Málaga y la única comunicación directa entre ambos se realiza a través de un paso subterráneo ubicado en el sótano, solo accesible para el personal. A efectos de valoración se consideran como un único inmueble.
- Los dos edificios suman un total de 257 habitaciones. Las zonas comunes se reparten entre ambos; en el número 79 se encuentran los 7 salones de reuniones, el gimnasio y 17 plazas de garaje. En el número 81 se ubican el restaurante y 13 plazas de garaje.
- El hotel fue reformado íntegramente en 2015 y se encuentra en muy buen estado de conservación.

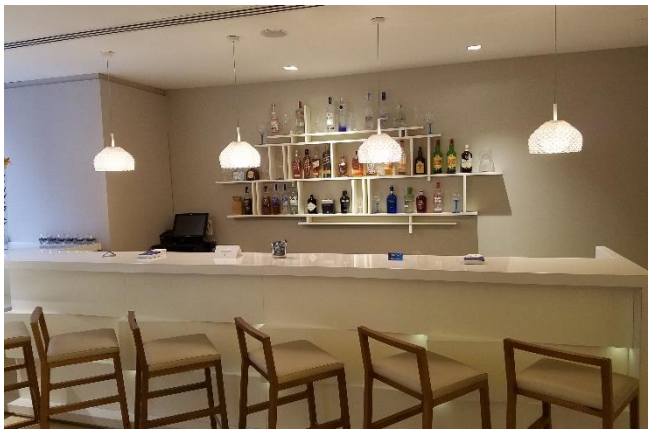
Comentarios de mercado

- Madrid es el destino urbano más visitado en España, con más de 9 millones de turistas anuales (9,3 millones en 2017, un 2,8% por encima del año anterior), de los cuales el 55% es de origen extranjero. Desde 2014 los principales indicadores hoteleros han mejorado sustancialmente y las expectativas a futuro son positivas. De acuerdo con Exceltur, en 2017 los hoteles de 5* en Madrid alcanzaron una tarifa del 184,8 euros y 69,7% de ocupación, y los hoteles de 4* cerraron el año con una tarifa media de 96,4 euros y 76,1% de ocupación. A nivel global, el ADR de los hoteles de Madrid fue de 95,8 euros y el grado de ocupación del 75,6%.
- El mercado de inversión hotelera en España ha sido muy activo en los últimos años, y Madrid es uno de los destinos más demandados. En 2017 se alcanzó un volumen superior a 700 millones de euros en la ciudad, teniendo en cuenta la adquisición del portfolio de hoteles de Merlin Properties por parte de Foncière des Murs, operación que incluye 5 hoteles en Madrid, entre ellos el Husa Paseo del Arte, o Barceló Torre de Madrid. Destaca también la entrada de un socio internacional en el proyecto del hotel Four Seasons y la adquisición por parte de Iberostar del Edificio España para su conversión en hotel.
- En 2016 destacan las siguientes operaciones: venta del hotel Villamagna por 180 millones de euros (1.200.000 euros por habitación); venta del hotel Suecia, de 4 estrellas, por un importe de 45 millones de euros (357.000 euros por habitación). Por último, a finales de 2016 se vendió para conversión en hotel de 5 estrellas y 180 habitaciones el edificio de oficinas sito en plaza de Celenque 3, por importe de 75-80 millones de euros (415/445.000 euros por habitación).

Confidencial

2. Hotel NH Madrid Zurbano





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Urbano
Categoría	4*
Operador	NH Hoteles
Nº Habitaciones	257
Instalaciones	Salas de reuniones, restaurante, bar, aparcamiento, gimnasio

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	10.589 m²
Superficie B/R	3.297 m²
Plazas de aparcamiento	30
Superficie por habitación	41,2 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	NH Hoteles
Fecha Inicio del contrato	06/05/1988
Duración del contrato	31/05/2028
Renta mínima garantizada	1.400.000 €
Renta variable	- 30% de las ventas brutas anuales si estas son iguales o inferiores a 5.000.000 €. - 35% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 5.000.001 € y 6.000.000 €. - 40% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 6.000.001 € y 7.500.000 €. - 50% del exceso de las ventas brutas anuales sobre los 7.500.001 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	(Repercutido) 105.000 €
Seguros	3.900 €
Capex	
Fecha última reforma	2015
Estado de conservación	Bueno

Confidencial

2. Hotel NH Madrid Zurbano







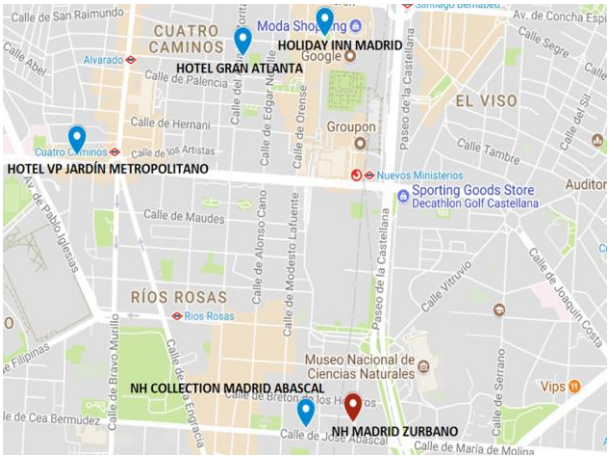
Cuentas de explotación históricas

(´ 000 Eur)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Grado de ocup.	59%	57%	n.d	74%	67%	63%	65%	78%	71%	71%
Precio medio	97	88	n.d	68	62	56	58	74	83	99
Habitaciones	5.575	4.236	4.717	4.877	4.099	3.456	3.530	4.252	5.512	6.535
Restaurante	1.040	922	1.018	1.038	844	813	832	1.045	1.002	1.027
Salones	302	164	171	132	108	78	115	76	163	192
Otros	140	130	144	112	115	101	82	75	137	200
Total	**7.056**	**5.452**	**6.050**	**6.159**	**5.166**	**4.448**	**4.559**	**5.449**	**6.814**	**7.953**

- El hotel NH Zurbano, con una estructura basada mayoritariamente en la venta de habitaciones (81%), ha seguido una trayectoria en línea con la industria hotelera de Madrid. Después de alcanzar máximos de facturación en 2008, 2013 se muestra como el peor ejercicio de la última década; el negocio comenzó a consolidar su recuperación en 2015, en 2016 incrementó un 25% adicional la facturación y en 2017 aumentó otro 17% respecto al año anterior, superando las cifras de 2008.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Habs.	Operador	Tarifa publicada
1	Hotel NH Collection Madrid Abascal	Calle de José Abascal, 47	4*	183	NH	126
2	Hotel Holiday Inn	Plaza de Carlos Trias Bertrán, 4	4*	313	Holiday Inn Madrid	109
3	Hotel VP Jardín Metropolitano	Av. de la Reina Victoria, 12	4*	102	VP	77
4	Hotel NYX Masdrid	Comandante Zorita, 34	4*	180	Leonardo	91
Total promedio tarifa publicada						101



- El buen comportamiento presentado por los indicadores hoteleros del mercado madrileño en el 2017, que confirman la buena marcha del sector, y las positivas perspectivas desde el punto de vista económico, anticipan una buena evolución para 2018, tanto a nivel de resultados operativos como de inversión.
- La principal competencia son hoteles urbanos ubicados en la zona de influencia del hotel, que se dirigen al mismo segmento de clientes: NH Madrid Abascal –en un segmento superior-, hotel Holiday Inn Madrid, VP Jardín Metropolitano o el nuevo hotel NYX Madrid. Son hoteles de similares características por concepto y localización muy parecidas a las de la propiedad objeto de valoración.

Confidencial

2. Hotel NH Madrid Zurbano

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel NH Zurbano I y II	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	257	257	257	257	257	257	257	257	257	257
Ocupación media anual	71%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
ADR	99	101	103	105	107	109	111	114	116	118
RevPar	70	71	72	74	75	77	78	80	81	83
TOTAL INGRESOS	8.041	8.086	8.248	8.413	8.581	8.753	8.928	9.106	9.289	9.474
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	3.503	3.523	3.594	3.666	3.739	3.814	3.890	3.968	4.047	4.128
GOP %	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%
Renta Variable	2.719	2.742	2.823	2.905	2.989	3.075	3.163	3.252	3.343	3.436
Renta Mínima Garantizada	1.421	1.442	1.465	1.490	1.517	1.547	1.578	1.610	1.642	1.675
FF&E Reserve	322	323	330	337	343	350	357	364	372	379
Renta Aplicable	2.719	2.742	2.823	2.905	2.989	3.075	3.163	3.252	3.343	3.436
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros (´000)	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5
Ingresos netos totales	2.715	2.738	2.819	2.901	2.985	3.071	3.158	3.248	3.339	3.431
Valor Residual neto ('000)										56.560
Cash Flow neto ('000)	2.715	2.738	2.819	2.901	2.985	3.071	3.158	3.248	3.339	59.991
Running yield (%)	5,87%	5,92%	6,09%	6,27%	6,45%	6,64%	6,83%	7,02%	7,22%	7,42%

TIR antes de financiación	8,00%
VALOR DE MERCADO BRUTO	46.253.754 €
Costes de inversión	1.281.703 €
VALOR DE MERCADO NETO	**45.000.000 €**

Tasa de capitalización de sa	6,00%
Valor por habitación	175.097
Valor por m2	4.250

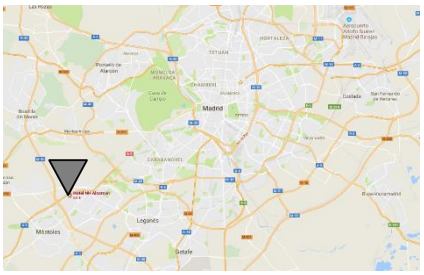
Conclusiones

- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato. La renta representa un ratio razonable, en el entorno del 75-78% del GOP estimado, por lo que consideramos que es un nivel sostenible en el tiempo.
- Se trata de un hotel con ubicación céntrica; si bien no se trata de un eje eminentemente hotelero, está bien comunicado y las habitaciones han sido recientemente reformadas, por lo que dadas las condiciones actuales del mercado consideramos que es razonable considerar una evolución estable y positiva del negocio.
- Se ha aplicado una TIR del 8,00% y una tasa de salida del 6,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**45.000.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**45.000.000 €**

Confidencial

3. Hotel NH Alcorcón







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la calle de Europa, 2, 28922 Alcorcón, Madrid.
- Alcorcón es un municipio de la Comunidad de Madrid, situado a 13kms al suroeste la capital de España. Limita por el norte con el distrito madrileño de Carabanchel, y por sur con el municipio de Móstoles. Cuenta con una población registrada de 168.141 habitantes (INE 2017) y la vía principal de comunicación con la ciudad de Madrid es la A-5. Se trata de una localidad de perfil socioeconómico medio.
- El hotel está situado junto a la salida 14 de la mencionada A-5, cerca de las vías de comunicación rápidas M-40, R-5 y M-50.
- Se encuentra a 30 kms del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada estimado de 30-40 minutos en coche.
- El activo se encuentra comunicado mediante transporte público mediante la estación de metro de Parque Oeste, a 10 minutos caminando; con acceso a la línea 12. A menos de 2 kms del hotel está la estación de trenes de cercanías “Las Retamas”. Las líneas de autobús disponibles son las siguientes: 511, 512, 513, 514 y L1.
- El hotel pertenece a un complejo de uso terciario denominado Alcor Plaza, que comprende un centro comercial (Centro comercial Alcor Plaza) actualmente prácticamente en desuso salvo un número limitado de establecimientos operativos; edificios de oficinas y el propio hotel, así como un aparcamiento subterráneo.
- En las inmediaciones del hotel se encuentra el Hospital Universitario Fundación Alcorcón, la universidad Rey Juan Carlos, diversas superficies comerciales (Decathlon, Leroy Merlin, Nike etc) y un parque de medianas con emblemas como Ikea y Bauhaus.

Descripción

- El hotel, arrendado a la cadena hotelera NH Hoteles, tiene actualmente categoría de 4 estrellas y 102 habitaciones.
- El edificio consta de 4 plantas sobre rasante y un sótano que alberga 50 plazas de aparcamiento. Adicionalmente, el hotel cuenta con una dotación de aparcamiento en superficie.
- El hotel se inauguró en 2005 y el estado de conservación es bueno. Las habitaciones están insonorizadas a fin de minimizar el ruido procedente de la cercana A-5. El hotel cuenta con un restaurante en planta baja y diversas salas de reuniones con luz natural, gimnasio y sauna.

Comentarios de mercado

- Madrid es el destino urbano más visitado en España, con más de 9 millones de turistas anuales (9,3 millones en 2017, un 2,8% por encima del año anterior), de los cuales el 55% es de origen extranjero. Desde 2014 los principales indicadores hoteleros han mejorado sustancialmente y las expectativas a futuro son positivas. De acuerdo con Exceltur, en 2017 los hoteles de 5* en Madrid alcanzaron una tarifa del 184,8 euros y 69,7% de ocupación, y los hoteles de 4* cerraron el año con una tarifa media de 96,4 euros y 76,1% de ocupación. A nivel global, el ADR de los hoteles de Madrid fue de 95,8 euros y el grado de ocupación del 75,6%.
- El mercado de inversión hotelera en España ha sido muy activo en los últimos años, y Madrid es uno de los destinos más demandados. En 2017 se alcanzó un volumen superior a 700 millones de euros en la ciudad, teniendo en cuenta la adquisición del portfolio de hoteles de Merlin Properties por parte de Foncière des Murs, operación que incluye 5 hoteles en Madrid, entre ellos el Husa Paseo del Arte, o Barceló Torre de Madrid. Destaca también la entrada de un socio internacional en el proyecto del hotel Four Seasons y la adquisición por parte de Iberostar del Edificio España para su conversión en hotel.
- Aparte de estas transacciones significativas, en los últimos años se han vendido varios hoteles localizados en la periferia de la ciudad. En 2015 se vendió el hotel Campanille de Alcalá de Henares como parte de una operación corporativa; el mismo año se vendió el hotel Rafael Madrid Norte (San Sebastián de los Reyes) a un precio de 72.000 euros por habitación.
- Como parte de la compra de los hoteles de Merlin se vendieron los hoteles Eurostars Gran Madrid (San Sebastián de los Reyes) y el Holiday Inn Express Tres Cantos. Igualmente dentro de una operación de cartera se vendió en 2017 el hotel B&B Fuenlabrada. No disponemos de los precios individualizados que se aplicaron a los hoteles procedentes de operaciones corporativas.

Confidencial

3. Hotel NH Alcorcón





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Urbano
Categoría	4*
Operador	NH Hoteles
Nº Habitaciones	102
Instalaciones	Salas de reuniones, restaurante, bar, aparcamiento, gimnasio

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	3.976 m²
Superficie B/R	1.563 m²
Plazas de aparcamiento	n.a.
Superficie por habitación	39 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	NH Hoteles
Fecha Inicio del contrato	17/01/2005
Duración del contrato	31/05/2028
Renta mínima garantizada	500.000 €
Renta variable	- 25% de las ventas brutas anuales si éstas son iguales o inferiores a 2.000.000 €. - 28% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 2.000.001 € y 2.200.000 €. - 30% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 2.200.001 € y 2.600.000 €. - 50% del exceso de las ventas brutas anuales sobre los 2.600.001 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	67.000 €
Seguros	1.500 €
Capex	
Fecha última reforma	n.a.
Estado de conservación	Bueno

Confidencial

3. Hotel NH Alcorcón







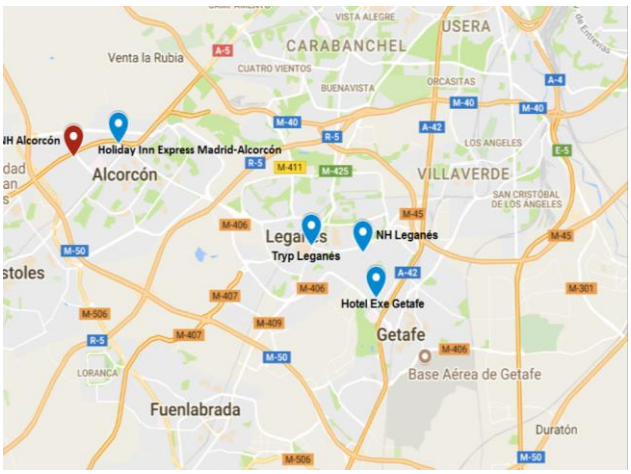
Cuentas de explotación históricas

(´ 000 Eur)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Grado de ocup.	58%	51%	n.d	68%	63%	59%	62%	62%	65%	69%
Precio medio	75	76	n.d	53	51	49	53	59	61	68
Habitaciones	1.616	1.209	1.298	1.340	1.214	1.085	1.224	1.359	1.471	1.746
Restaurante	498	328	350	313	284	287	306	357	374	442
Salones	70	38	60	59	41	45	38	43	52	63
Otros	36	28	25	15	12	11	15	23	19	32
Total	**2.221**	**1.603**	**1.732**	**1.728**	**1.552**	**1.427**	**1.583**	**1.781**	**1.916**	**2.283**

- El hotel NH Alcorcón ha tenido una trayectoria bastante estable durante los diez últimos años, con un volumen de ingresos en el rango de los 1,5-2,2 millones de euros anuales. Durante los años de crisis económica tuvo que realizar un esfuerzo importante reduciendo precio medio, que llegó a sacrificar en un 30%. Sin embargo, a partir de 2015, comenzó a consolidar su recuperación hasta situarse en 2017 en niveles de facturación de 2008.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Habs.	Operador	Tarifa publicada
1	Holiday Inn Express Madrid-Alcorcón	C/ Argentina, s/n	3*	134	Holiday Inn	66
2	Hotel Exe Getafe	C/ Chamberlain, 1	4*	112	Exe Hotel	77
3	NH Leganés	C/ Esteban Terradas, 13	3*	78	NH	53
4	Tryp Leganés	Avda. Universidad, 7	3*	78	Meliá	58
Total promedio tarifa publicada						63



- El buen comportamiento presentado por los indicadores hoteleros del mercado madrileño en el 2017, que confirman la buena marcha del sector, y las positivas perspectivas desde el punto de vista económico, anticipan una buena evolución para 2018, tanto a nivel de resultados operativos como de inversión.
- Alcorcón es un municipio de la periferia sur de Madrid con un nivel socioeconómico medio, donde a priori no existe demasiado recorrido al alza en los precios hoteleros. No obstante, la tendencia positiva del mercado hotelero de Madrid se ha trasladado también a los hoteles situados en la periferia de la ciudad, que han experimentado una mejora significativa en sus resultados durante 2017.

Confidencial

3. Hotel NH Alcorcón

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel NH Alcorcón	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102
Ocupación media anual	69%	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%
ADR	69	70	72	73	75	76	78	79	81	82
RevPar	48	47	48	49	50	51	52	53	54	55
TOTAL INGRESOS	2.302	2.280	2.326	2.372	2.420	2.468	2.517	2.568	2.619	2.671
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	840	832	849	866	883	901	919	937	956	975
GOP %	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%
Renta Variable	586	579	593	607	621	636	651	666	684	711
Renta Mínima Garantizada	508	515	523	532	542	553	564	575	586	598
FF&E Reserve	92	91	93	95	97	99	101	103	105	107
Renta Aplicable	586	579	593	607	621	636	651	666	684	711
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	67	68	69	70	72	73	74	76	77	79
Seguros (´000)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Ingresos netos totales	517	510	522	535	548	561	574	588	605	630
Valor Residual neto ('000)										8.898
Cash Flow neto ('000)	517	510	522	535	548	561	574	588	605	9.528
Running yield (%)	7,35%	7,24%	7,42%	7,60%	7,78%	7,97%	8,16%	8,35%	8,59%	8,94%

TIR antes de financiación	9,50%		
VALOR DE MERCADO BRUTO	7.042.810 €	Tasa de capitalización de sa	7,00%
Costes de inversión	195.158 €	Valor por habitación	66.667
VALOR DE MERCADO NETO	**6.800.000 €**	Valor por m2	1.710

Conclusiones

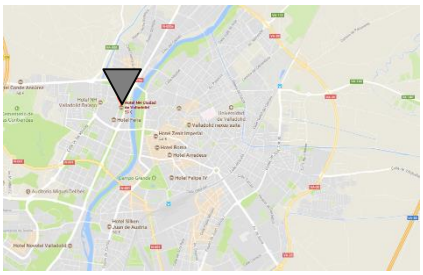
- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato. La renta representa un ratio razonable, en el entorno del 70% del GOP estimado, por lo que consideramos que es un nivel sostenible en el tiempo.
- Se trata de un hotel con ubicación periférica, aunque cuenta con buenos accesos y visibilidad. Como producto hotelero presenta una calidad muy correcta para su localización.
- Se ha aplicado una TIR del 9,50% y una tasa de salida del 7,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**6.800.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**6.800.000 €**

Confidencial

4. Hotel NH Ciudad de Valladolid







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la Av. Ramón Pradera, 10-12, 47009 Valladolid.
- Valladolid es una ciudad de 299.715 habitantes (INE 2017). Desde 2013 la población de esta ciudad está descendiendo a razón de un 0,7% anual. La ciudad está ubicada en el cuadrante noroeste de la península ibérica, en el centro de la comunidad autónoma de Castilla y León, a 200 kms de Madrid y 39 kms de Palencia.
- La ciudad se caracteriza por su patrimonio histórico-artístico y es especialmente célebre por sus procesiones de Semana Santa.
- El hotel está situado a 3 kms de la estación de tren de Valladolid Campo Grande, que cuenta con la línea de alta velocidad Valladolid-Palencia-León, y que conecta con Madrid en una hora. A 10 minutos caminando desde el hotel se puede llegar al centro histórico de la ciudad, al otro lado del río Pisuerga.
- En las inmediaciones del hotel se encuentran edificios institucionales como la sede de la Junta de Castilla y León, así como el recinto ferial de Valladolid.

Descripción

- El hotel fue inaugurado en 1995, año en el que era el mejor hotel de Valladolid. Desde entonces está arrendado a la cadena hotelera NH Hoteles, y conserva sus calidades originales, con pequeñas mejoras como las camas nuevas y televisiones de 40 pulgadas.
- Actualmente el hotel tiene categoría de 3 estrellas y 80 habitaciones (2 suites, 73 habitaciones dobles y 5 habitaciones individuales).
- El hotel cuenta con varios salones de reuniones con luz natural y con capacidad de hasta 150 personas para banquetes, 250 en teatro o 300 en cóctel. En la planta sótano ofrece 35 plazas de parking subterráneas. No obstante, está situado en una zona tranquila no sujeta a la ORA (aparcamiento regulado).

Comentarios de mercado

- En el transcurso de los últimos 10 años, el número medio de viajeros a Valladolid ha permanecido relativamente constante con un promedio de 385.000 viajeros por año. El 80% de la demanda es de origen nacional, por lo que se trata de un mercado muy dependiente de la demanda doméstica. En 2016 se produjo un incremento de casi el 10% en el volumen de turistas, en línea con la mejora significativa que ha experimentado la industria turística en todo el país; este repunte se ha consolidado en 2017, año en el que se ha registrado un nuevo incremento del 10% en la afluencia turística, con 459.330 viajeros. La mayor demanda turística se produce durante los meses de verano, gracias al repunte de la demanda internacional, que en agosto llega a representar el 40% de la demanda total.
- El año 2017 se cerró, de acuerdo con Exceltur, con una ocupación del 60,8% y un ADR de 65 euros. Los hoteles de 4 estrellas alcanzaron 66% de ocupación y 65,5 euros de tarifa media, mientras que los hoteles de 3 estrellas cerraron el ejercicio con un 59% de ocupación y 54 euros de tarifa media.
- En 2017 se registraron 46 establecimientos hoteleros en Valladolid, y 4.081 plazas de hoteleras. Desde 2007 se aprecia una tendencia estable en la oferta, sin cambios significativos.
- En cuanto al mercado de inversión, se trata de un mercado muy ilíquido. En los últimos 5 años no se han registrado transacciones hoteleras en la provincia de Valladolid.

Confidencial

4. Hotel NH Ciudad de Valladolid





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Urbano
Categoría	4*
Operador	NH Hoteles
Nº Habitaciones	80
Instalaciones	Salas de reuniones, restaurante, bar, aparcamiento, gimnasio

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	3.010 m²
Superficie B/R	2.784 m²
Plazas de aparcamiento	35
Superficie por habitación	37,6 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	NH Hoteles
Fecha Inicio del contrato	01/04/2000
Duración del contrato	31/05/2028
Renta mínima garantizada	300.000 €
Renta variable	- 20% de las ventas brutas anuales si éstas son iguales o inferiores a 1.500.000 €. - 30% de las ventas brutas anuales comprendidas entre los 1.500.001 € y 2.700.000 €. - 40% del exceso de las ventas brutas anuales sobre los 2.700.001 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

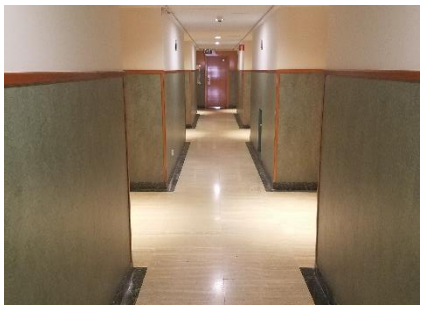
Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	20.900 €
Seguros	1.200 €
Capex	
Fecha última reforma	n.a.
Estado de conservación	Correcto

Confidencial

4. Hotel NH Ciudad de Valladolid







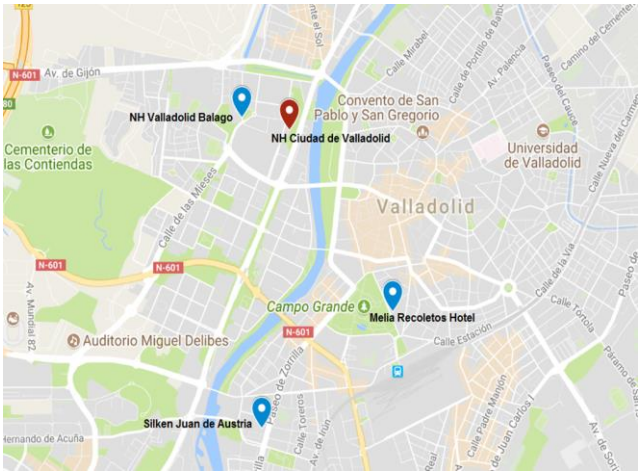
Cuentas de explotación históricas

(´ 000 Eur)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Grado de ocup.	50%	51%	56%	56%	50%	48%	51%	57%	58%	67%
Precio medio	76	74	94	59	53	51	52	54	55	58
Habitaciones	1.138	935	997	972	762	706	775	890	939	1.133
Restaurante	867	725	673	508	458	495	457	502	481	525
Salones	131	97	102	93	65	56	52	62	75	65
Otros	34	45	37	24	18	15	17	23	24	33
Total	**2.170**	**1.802**	**1.810**	**1.597**	**1.303**	**1.271**	**1.301**	**1.476**	**1.519**	**1.756**

- El hotel NH Ciudad de Valladolid opera en línea con los hoteles de la ciudad, alcanzando un nivel de facturación en el entorno de 1,5 millones de euros anuales en los últimos años. Valladolid tiene una situación de sobreoferta hotelera que no ha permitido una ocupación superior al 58% hasta 2017, En 2017 logró incrementarla al 67% manteniendo prácticamente constante el precio medio de los últimos seis años. Esto ha supuesto un incremento del 15% de su facturación respecto a 2016. Se trata de un mercado urbano secundario en el que no se esperan mejoras significativas en el corto plazo.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Habs.	Operador	Tarifa publicada
1	NH Valladolid Balago	Calle Mieses, 28	4*	120	NH	62
2	Melia Recoletos Hotel	Calle Acera Recoletos, 13	4*	79	Meliá	76
3	Silken Juan de Austria	Pº de Zorrilla, 108	4*	100	Silken	57
Total promedio tarifa publicada						65



- La industria hotelera urbana en España viene experimentando una mejora continuada desde 2015, gracias a la mejora en la situación económica general en el país. Los mercados secundarios han tardado algo más en registrar mejoras en sus indicadores, pero finalmente los resultados de 2016 y 2017 afianzan una tendencia positiva y de recuperación de precios medios.
- Dado que Valladolid es una plaza en situación de sobreoferta, consideramos que el escenario más probable a futuro es el de un crecimiento muy moderado de los indicadores hoteleros, si bien consideramos que la ciudad consolidará las mejoras obtenidas en los últimos dos años.

Confidencial

4 Hotel NH Ciudad de Valladolid

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel NH Ciudad Valladolid	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
Ocupación media anual	62%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	62%
ADR	58	59	60	61	62	64	65	66	68	69
RevPar	36	37	37	38	39	40	40	41	42	43
TOTAL INGRESOS	1.694	1.727	1.762	1.792	1.824	1.861	1.898	1.936	1.975	2.014
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	463	472	504	512	522	532	543	553	565	576
GOP %	27%	27%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%
Renta Variable	358	368	378	387	397	408	419	430	442	454
Renta Mínima Garantizada	300	305	309	315	320	327	333	340	347	354
FF&E Reserve	156	69	70	72	73	74	76	77	79	81
Renta Aplicable	358	368	378	387	397	408	419	430	442	454
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	21	21	22	22	22	23	23	24	24	25
Seguros (´000)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Ingresos netos totales	336	345	355	364	373	384	395	405	417	428
Valor Residual neto ('000)										6.045
Cash Flow neto ('000)	336	345	355	364	373	384	395	405	417	6.473
Running yield (%)	7,27%	7,48%	7,70%	7,88%	8,08%	8,31%	8,54%	8,78%	9,02%	9,26%

TIR antes de financiación	10,00%
VALOR DE MERCADO BRUTO	4.618.727 €
Costes de inversión	127.986 €
VALOR DE MERCADO NETO	**4.500.000 €**

Tasa de capitalización de sa	7,00%
Valor por habitación	56.250
Valor por m2	1.495

Conclusiones

- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato. La renta representa un ratio razonable, en el entorno del 72-75% del GOP estimado, por lo que consideramos que es un nivel sostenible en el tiempo.
- Se trata de un hotel con ubicación céntrica; si bien no se trata de un eje eminentemente hotelero, está bien comunicado y las instalaciones son correctas, aunque ligeramente anticuadas.
- Se ha aplicado una TIR del 10,00% y una tasa de salida del 7,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**4.500.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**4.500.000 €**

Confidencial

5. Hotel La Perdiz







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la Autovía De Andalucía Km 268, 23200 La Carolina, Jaén.
- La Carolina es un municipio de la provincia de Jaén que linda con la autovía A-4 y cuenta con 15.808 habitantes.
- El hotel La Perdiz es un hotel rural situado en la salida 268 de la A-4. Los puntos de interés en las inmediaciones son el Museo de la batalla de las Navas de Tolosa, a 12 kms, y a 13 km la iglesia de la Inmaculada Concepción. El desfiladero de Despeñaperros se encuentra a 21 kms.
- Su proximidad a la A-4 y el hecho de que esté prácticamente en el punto medio del recorrido que une Madrid y Málaga por carretera, le convierte en uno de los destinos de referencia para realizar paradas intermedias durante ese concurrido trayecto.

Descripción

- El Hotel La Perdiz está construido con un estilo rústico. Cuenta con 89 habitaciones, 28 de ellas con garaje privado con acceso directo a la habitación.
- El hotel ofrece varias salas de reuniones, una piscina al aire libre y aparcamiento en superficie. No obstante, el componente más importante del hotel es su restaurante, conocido a nivel nacional y muy frecuentado por los viajeros de la carretera A-4.
- El restaurante representa el 70% de los ingresos totales de explotación, y las habitaciones el 29%.

Comentarios de mercado

- La provincia de Jaén es un destino turístico secundario, con un turismo de carácter eminentemente de origen nacional.
- En 2017, de acuerdo con los datos de Exceltur, la ciudad registró un grado de ocupación del 59,9% y 59,3 euros de precio medio. Los datos de ocupación del INE para la provincia señalan un grado de ocupación hotelera de tan solo un 35% en 2017.
- El destino es estacional, con mayor afluencia de viajeros desde el mes de mayo hasta octubre.
- El hotel objeto de análisis se caracteriza por tener un componente muy importante de restauración, por lo que esencialmente se trata de un restaurante con disponibilidad de habitaciones.
- La clave para mantener la viabilidad del negocio está basada tanto en mantener la fidelidad de la clientela que acude regularmente al establecimiento como en la permanencia de los accesos actuales, muy cómodos para viajeros de la A-4 en ambos sentidos.

Confidencial

5. Hotel La Perdiz





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Rural
Categoría	3*
Operador	Independiente
Nº Habitaciones	89
Instalaciones	Salas de reuniones, restaurante, bar, aparcamiento, piscina

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	5.601 m²
Superficie B/R	n.a
Plazas de aparcamiento	n.a
Superficie por habitación	62,9 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	Independiente
Fecha Inicio del contrato	01/08/2013
Duración del contrato	01/08/2028
Renta mínima garantizada	110.000 €
Renta variable	8% de la facturación bruta del hotel por todos los conceptos hasta los 2.000.000 € y del 10% por lo que exceda de esa cantidad.

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	13.500 €
Seguros	900 €
Capex	
Fecha última reforma	n.a.
Estado de conservación	Correcto

Confidencial

5. Hotel La Perdiz







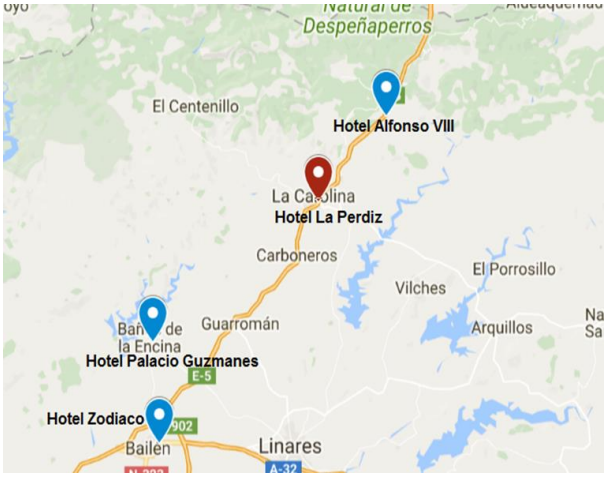
Cuentas de explotación históricas

(´ 000 Eur)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Habitaciones	744	610	562	540	460	413	389	442	516	605
Restaurante	1.723	1.491	1.403	1.226	1.183	1.123	1.162	1.231	1.258	1.303
Otros ingresos	27	30	24	5	5	4	4	18	18	17
Total	**2.494**	**2.131**	**1.988**	**1.771**	**1.647**	**1.540**	**1.555**	**1.692**	**1.792**	**1.925**

- El hotel La Perdiz centra su negocio en la actividad de restauración, que representa el 70% del total de sus ingresos. Es un negocio que se mantiene estabilizado durante los últimos 4 años -desde que opera con el inquilino actual- en el entorno de los 1,25 millones de euros anuales. Si se añade el negocio procedente de la venta de habitaciones y otros ingresos, la facturación total alcanza un rango de 1,6-1,9 millones de euros al año. Desde 2015 se observa una mejora progresiva que responde a la mejoría de la situación económica general, y en 2017 se alcanzó un volumen de ingresos similar a los que tenía el hotel cuando operaba bajo la marca NH Hotels en 2010.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Habs.	Operador	Tarifa publicada
1	Hotel Zodiaco	Carretera Bailén Km 294	3*	50	Hotusa	45
2	Hotel Palacio Guzmanes	C/ Trinidad, 4	3*	20	HR	53
3	Hotel Alfonso VIII	Avda. Andalucía km 257	3*	12	Independiente	49
Total promedio tarifa publicada						49



- La industria hotelera urbana en España viene experimentando una mejora continuada desde 2015, gracias a la mejora en la situación económica general en el país. Los mercados secundarios han tardado algo más en registrar mejoras en sus indicadores, pero finalmente los resultados de 2016 y 2017 afianzan una tendencia positiva y de recuperación de precios medios.
- Por el tipo de Hotel y entorno en el que se encuentra, se trata de un activo vinculado especialmente al turismo ocio y de negocios. El Hotel se encuentra localizado en un entorno rural, si bien la competencia no sólo se circunscribe a su entorno inmediato sino a otros hoteles con un número de habitaciones y categoría y calidades similares.
- El aspecto clave de este negocio es mantener y consolidar el fondo de comercio que tiene el hotel como destino gastronómico tradicional para los viajeros.

Confidencial

5. Hotel La Perdiz

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel La Perdiz	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89
Ocupación media anual	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
ADR	45	46	47	48	48	49	50	51	52	54
RevPar	18	18	19	19	19	20	20	21	21	21
TOTAL INGRESOS	2,016	2,057	2,098	2,133	2,172	2,215	2,260	2,305	2,351	2,398
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	330	336	343	349	355	362	369	377	384	392
GOP %	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
Renta Variable	162	166	170	173	177	181	186	190	195	200
Renta Mínima Garantizada	110	112	113	115	117	120	122	125	127	130
FF&E Reserve	50	51	52	53	54	55	56	58	59	60
Renta Aplicable	162	166	170	173	177	181	186	190	195	200
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	14	14	14	14	14	15	15	15	16	16
Seguros (´000)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Ingresos netos totales	147	151	155	158	162	166	170	174	178	183
Valor Residual neto ('000)										2,582
Cash Flow neto ('000)	147	151	155	158	162	166	170	174	178	2,764
Running yield (%)	7.66%	7.86%	8.06%	8.23%	8.42%	8.63%	8.84%	9.06%	9.29%	9.51%

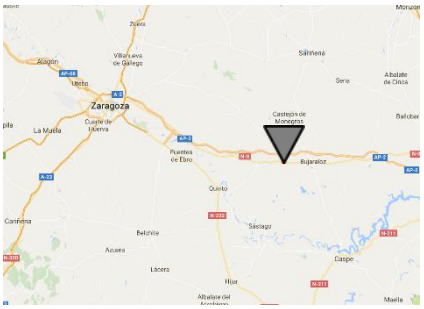
TIR antes de financiación	10.50%		
VALOR DE MERCADO BRUTO	1,920,753 €	Tasa de capitalización de sa	7.00%
Costes de inversión	53,225 €	Valor por habitación	21,348
VALOR DE MERCADO NETO	**1,900,000 €**	Valor por m2	339

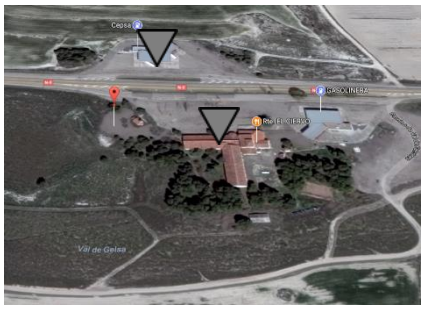
Conclusiones

- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2018 hasta 2027, considerando la renta aplicable a cada ejercicio de acuerdo con las condiciones pactadas en contrato. La renta representa un ratio razonable dada la naturaleza del establecimiento, en el entorno del 50% del GOP estimado, por lo que consideramos que es un nivel sostenible en el tiempo.
- Se trata de un hotel rural, con un mercado de inversión estrecho e ilíquido.
- Se ha aplicado una TIR del 10,50% y una tasa de salida del 7,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**1.900.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**1.900.000 €**

6. E.S El Ciervo y hotel cerrado







Localización y Situación

- Estación de Servicio explotada por CEPSA, ubicada en el pk 381,7 de la carretera N-II Madrid – La Junquera. El activo se encuentra a 9 kms de Bujaraloz (1.048 habitantes), en la comarca de los Monegros, a 64 kms al sureste de Zaragoza.
- En paralelo a la N-II, se encuentra el trazado de la AP-2, que constituye una vía alternativa de circulación.
- Existe un proyecto de Obras Públicas de ejecución de desdoble de la actual Autovía sin afectar a las estaciones. Contempla además dos rotondas en su inmediación.

Descripción

- La gasolinera cuenta con acceso directo desde la N-II, y tiene buena visibilidad desde la carretera. Tiene estación de servicio a ambos lados de la N-II. En el lado sur de la N-II se encuentra el denominado “hotel El Ciervo”; actualmente el establecimiento se encuentra cerrado. A efectos de valoración, se incluye el hotel en el conjunto.
- Existen dos contratos de arrendamiento, uno de ellos por el alquiler de la estación de servicio, y el otro por el alquiler del hostal.
- La gasolinera se encuentra arrendada desde mayo de 1989 a CEPSA-DISPESA, con duración de 40 años, hasta 2029. Tiene el número 2809 de distribución de petróleos, y un volumen de ventas de entre 12-14 millones de litros anuales. La renta se establece como el 10% de las comisiones por la venta de carburantes y combustibles, más un mínimo garantizado de 2.500.000 pesetas (contrato de 1989); la renta fija facturada por la gasolinera en 2017 ascendió a 30.600 euros.
- El hostal se encuentra alquilado mediante un contrato de fecha julio de 1993, que establece una renta fija anual de 5.500.000 ptas/año (33.000 €) y actualizaciones conforme IPC. La renta percibida en 2017 por este concepto ascendió a 59.800 €.
- A efectos de valoración se ha capitalizado la renta, y se contrasta el resultado con el coste de reposición neto de la gasolinera y su valor como explotación económica.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo No Urbanizable

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	n.d

Principales Parámetros de Valoración

Venta como Producto en Rentabilidad

Ingresos	
Renta Bruta Anual Contratada Hostal (€/año)	59.800
Renta Bruta Anual Contratada Est. De servicio	30.600
Renta Bruta Variable (sobre comisiones de ventas)	10%
Renta Bruta anual estimada	100.000

Contrato	
Fecha de Inicio de Contrato (gasolinera)	05 / 1989
Fecha Fin de Contrato (gasolinera)	05 / 2029
Fecha de Inicio de Contrato (Hostal)	07 / 1993
Fecha Fin de Contrato (Hostal)	05 / 2029

Gastos considerados	
Est. IBI (€)	9.400

Método de valoración: Initial yield	
Rentabilidad Inicial (%)	9,93

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**900.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**900.000 €**

7. Hotel Allioli







Localización y Situación

- Hotel ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona.
- Castellón de Ampurias es un municipio de la provincia de Gerona que cuenta con 12.111 habitantes. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera con Francia.
- Tiene dos núcleos de población: el núcleo medieval de Castellón de Ampurias en el interior, y marina residencial de Ampuriabrava.
- Se encuentra a 50 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7. La urbanización Castellonou es una zona residencial de baja densidad formada por viviendas unifamiliares; está situada al suroeste del núcleo principal y separada de éste por el río Muga y la carretera C-260.

Descripción

- El Hotel Allioli es una construcción de tipo rústico, con 3.015 m2 construidos sobre una parcela de 4.108 m2.
- Cuenta con 40 habitaciones y restaurante.
- El hotel se encuentra cerrado a fecha de valoración.

Comentarios de mercado

- Castellón de Ampurias está muy cerca de localidades muy turísticas de la Costa Brava, como son Roses y Ampuriabrava.
- La Costa Brava es una zona turística que acoge 3,4 millones de turistas (datos 2017), de los cuales el 59% es de origen internacional. La mayor afluencia de turismo (55% sobre el total) se concentra durante los meses de verano, desde junio hasta septiembre.
- El grado de ocupación en la zona en 2017 fue del 63%, y el ADR registrado fue de 101 euros. Dentro de estos datos, de acuerdo con Exceltur, Roses se sitúa por encima de la media de la Costa Brava en ocupación, con un 77% y 93 euros de ADR.
- No obstante y en relación con lo anterior, el carácter rural del hotel lo sitúa en un mercado más secundario.

Confidencial

7. Hotel Allioli





Información general

Parámetros	
Tipología	Hotel Rural
Categoría	3*
Operador	Independiente
Nº Habitaciones	40
Instalaciones	Restaurante, bar

Superficies

Superficie	
Superficie S/R	3.015 m²
Superficie B/R	n.a
Plazas de aparcamiento	n.a
Superficie por habitación	75,4 m²

Situación arrendaticia

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Operador	El hotel está cerrado.
Fecha Inicio del contrato	n.a
Duración del contrato	n.a
Renta	n.a

Información Urbanística

Situación Urbanística	
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario
Uso	Hotel

Gastos de la propiedad y Capex

Gastos de la propiedad	
IBI	10.100 €
Seguros	800 €
Capex	
Fecha última reforma	n.a.
Estado de conservación	n.a.

Confidencial

7. Hotel Allioli





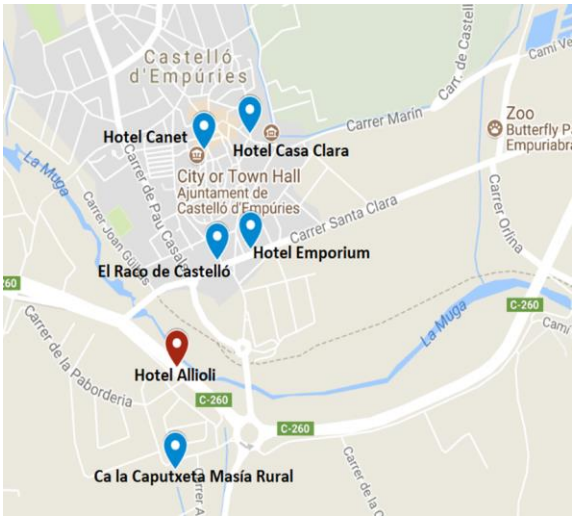


Cuentas de explotación históricas

- No se ha facilitado información financiera del hotel. El establecimiento se encuentra cerrado a fecha de valoración.

Competidores y situación de mercado

#	Hotel	Localización	*	Nº Habs.	Operador	Tarifa publicada
1	Ca la Caputxeta Masía Rural	La Closa dels Frares, s/n	Hostal	6	Independiente	79
2	Hotel Casa Clara	Fruita, 27	Hostal	7	Independiente	83
3	Hotel Canet	Placa Joc de la Pilota, 2	2	22	Independiente	85
4	El Raco de Castelló	Av. de la Generalitat, 12	Hostal	10	Independiente	52
5	Hotel Emporium	Santa Clara, 31	2	40	Independiente	80
Total promedio tarifa publicada						76



- La industria hotelera urbana en España viene experimentando una mejora continuada desde 2015, gracias a la mejora en la situación económica general en el país. Esto significa que el cambio de tendencia desde los años de la crisis ya se ha producido; no obstante, hace falta consolidar esta tendencia positiva, especialmente en los mercados secundarios.
- Por el tipo de Hotel y entorno en el que se encuentra, se trata de un activo vinculado especialmente al turismo ocio. El Hotel se encuentra localizado en un entorno rural, si bien la competencia no sólo se circunscribe a su entorno inmediato sino a otros hoteles con un número de habitaciones y categoría y calidades similares.

Confidencial

7. Hotel Allioli

Método de Valoración

- Para formarnos una Opinión del valor de mercado del inmueble hemos adoptado el método del flujo de caja descontado. Para ello, hemos tenido en consideración la proyección a 10 años de los ingresos y gastos generados por el negocio de explotación.

DCF Hotel Allioli. Cs d'Empuries	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de habitaciones	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ocupación media anual	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%
ADR	68	69	71	72	73	75	76	78	79	81
RevPar	26	26	27	27	28	28	29	30	30	31
TOTAL INGRESOS	233	237	242	246	250	256	261	266	271	277
GROSS OPERATING PROFIT (G.O.P.)	83	85	87	88	90	91	93	95	97	99
GOP %	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%
Base Fee	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8
Incentive Fee	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FF&E Reserve	126	6	6	6	6	6	7	7	7	7
CASH FLOW PROPIETARIO	-50	72	73	75	76	77	79	81	82	84
Gastos del inmueble										
IBI (´000)	10	10	10	11	11	11	11	11	12	12
Seguros (´000)	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3
Ingresos netos totales	-62	59	60	61	63	64	65	66	68	69
Valor Residual neto ('000)										683
Cash Flow neto ('000)	-62	59	60	61	63	64	65	66	68	752
Running yield (%)	-13.35%	12.74%	13.01%	13.23%	13.47%	13.74%	14.01%	14.29%	14.58%	14.87%

TIR antes de financiación	12.00%		
VALOR DE MERCADO BRUTO	464,658 €	Tasa de capitalización de salida	10.00%
Costes de inversión	12,876 €	Valor por habitación	12,500
VALOR DE MERCADO NETO	**500,000 €**	Valor por m2	166

Conclusiones

- Se han estimado los ingresos y gastos desde 2017 hasta 2026, considerando que un comprador potencial operaría el hotel directamente.
- Se trata de un hotel rural, con un mercado de inversión estrecho e ilíquido. Por esta razón, solo tendría mercado mediante un precio muy oportunista. Adicionalmente, consideramos que un potencial comprador aplicaría un capex, que hemos estimado en 3.000 euros por habitación. No obstante, este extremo es una estimación basada en nuestra experiencia y debería confirmarse con un técnico experto y una visita interior el inmueble.
- Se ha aplicado una TIR del 12% y una tasa de salida del 10,00%. Consideramos que la tasa de descuento refleja el retorno que se prevé que un comprador potencial esperaría obtener de un producto de inversión con el perfil de riesgo del inmueble en cuestión. Para obtener el valor neto (el valor de mercado), hemos deducido al valor bruto los costes habituales que debe asumir el comprador.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**500.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**500.000 €**

Oficina

8. Zurbano 83, Madrid







Localización

- Oficina ubicada en la calle Zurbano 83, 28003, Madrid.
- Madrid es la capital de España y de la Comunidad de Madrid, con una población de 6.507.000 habitantes (INE 2017) y una superficie de 8.021,80 km2. La ciudad como municipio tiene una población de 3.182.981 habitantes (INE 2017) y cubre 605,77 km2.
- Madrid está perfectamente comunicada con el resto del país por carretera y Ferrocarril, gracias a la estructura radial de autopistas y de Red ferroviaria en su gran medida de Alta velocidad. La red de autopistas abarca tanto las carreteras de circunvalación (M-30, M-40, M-50) como las radiales (NI, N-II, N-III, N-IV, NV, N-VI) y constituye la columna vertebral de la red ferroviaria española, proporcionando así conexiones efectivas no sólo con otras partes de la región, sino también con el resto de España y Europa en su conjunto.
- La oficina está ubicada en pleno barrio de Chamberí de Madrid, en el distrito de Ríos Rosas. Se encuentra a 15 kms del aeropuerto de Madrid, con un tiempo de llegada de 20 minutos en coche. La estación de Atocha se encuentra a 4,5 kms, con un tiempo estimado de llegada de 15 minutos en coche.
- El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200m del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10.
- Se encuentra a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y está muy cerca de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.

Descripción

- El inmueble está ubicado en la primera planta de la calle Zurbano 83, en Madrid.
- Tiene 175 m2 de superficie.
- El edificio fue construido en 1948 y tiene como uso principal el residencial. La oficina objeto de valoración tiene uso residencial y consideramos que un potencial comprador lo adquiriría considerando este uso independientemente del destino actual de la propiedad.

Información Urbanística

Parámetros	
Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Consolidado
Uso Principal	Residencial (actual oficinas)

Superficies

Superficie Total Construida (m²)	**175**
Superficie Total Sobre Rasante (m²)	**175**

Confidencial

8. Zurbano 83, Madrid





Comentario de Mercado

- El inmueble, aunque está funcionando actualmente como oficina, entendemos que se vendería como residencial si se pusiera en el mercado.
- Según el mercado residencial en Madrid, la propiedad pertenece al distrito Ríos Rosas, caracterizado por desarrollos residenciales de calidad media-alta y viviendas plurifamiliares.
- Los precios residenciales son muy heterogéneos dentro de la localidad del mismo modo que en la tipología de viviendas.
- Hemos realizado un análisis de mercado de las distintas promociones de la zona con servicios y características similares que se puedan considerar comparables al activo analizado en la presente valoración.
- Los precios de oferta de venta en la zona oscilan desde 3.800 a los 5.500 €/m²; estos precios se refieren a activos de segunda mano.

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	Eur m2	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	200	877.000	4.385	Málaga, 8	Idealista	Madrid	Privado
Comp 2	175	880.000	5.029	C/ José Abascal	Idealista	Madrid	Privado
Comp 3	173	869.000	5.023	C/ Fernández de la Hoz, 82	Idealista	Madrid	Privado
Comp 4	190	730.000	3.842	C/ García de Paredes. 49	Idealista	Madrid	Privado
Comp 5	200	1.094.000	5.470	Nuevos Ministerios, Ríos Rosas	Idealista	Madrid	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio por m2	4.275	Descuento (%)	10,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 10%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 4.275 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**750.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**750.000 €**

Local Comercial

9-10-11. Locales Comerciales en Calle Colombia 39-41, Madrid







Localización

- Locales comerciales ubicados en la calle Colombia, 39-41, 28016, Madrid.
- Madrid es la capital de España y de la Comunidad de Madrid, con una población registrada 6.507.000 habitantes (INE 2017) y una superficie de 8.021,80 km2. La ciudad como municipio tiene una población de 3.182.981 habitantes (INE 2017) y cubre 605,77 km2. El activo está ubicado en el barrio de Chamartín, un distrito situado al norte de la capital y compuesto por los barrios de El Viso, la Prosperidad, Ciudad Jardín, Hispanoamérica, en el que se ubican los inmuebles objeto de valoración, Nueva España y Castilla.
- Madrid está perfectamente comunicada con el resto del país por carretera y Ferrocarril, gracias a la estructura radial de autopistas y de Red ferroviaria en su gran medida de Alta velocidad. La red de autopistas abarca tanto las carreteras de circunvalación (M-30, M-40, M-50) como las radiales (NI, N-II, N-III, N-IV, NV, N-VI) y constituye la columna vertebral de la red ferroviaria española, proporcionando así conexiones efectivas no sólo con otras partes de la región, sino también con el resto de España y Europa en su conjunto.
- El activo se encuentra perfectamente comunicado mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 7, 12, 14, 27, 40, 45, 150, N22, N24. La estación de metro más cercana es Gregorio Marañón, situada a 200m del hotel, con acceso a las líneas 7 y 10.

Descripción

- Los activos objeto de valoración son 3 locales comerciales que se han considerado como una única unidad (antes ocupado por Concesionario / Taller coches Baigorri) y se ubican sobre las Calles Colombia y Víctor de la Serna. Los locales 1-A y 1-B se encuentran separados por la entrada al edificio residencial en el que se ubican los locales.
- El local 1-B tiene acceso desde calle Colombia y los locales 1-A y 2 desde calle Víctor de la Serna.
- El local 1-A, con planta irregular, fachada a Calle Colombia y Víctor de la Serna, y actualmente con el rótulo “Fruta y Vida”, tiene una superficie de 198 m2 sobre rasante y 72 m2 bajo rasante; tiene un contrato con fecha de inicio 1-8-14 y fecha de finalización de 31-7-24. La renta anual es de 48.600 euros.
- El local 1-B, con planta rectangular, actualmente con el rótulo “Anatomie”, tiene una superficie de 127 m2 sobre rasante; tiene un contrato con fecha de inicio 30-4-14 y fecha de finalización de 31-5-19. La renta anual es de 19.800 euros.
- El local 2, con planta rectangular en forma de tubo, actualmente con el rótulo “Carrefour Express”, tiene una superficie de 264 m2 sobre rasante; tiene un contrato con fecha de inicio 26-4-13 y fecha de finalización de 26-4-28. La renta anual es de 47.916 euros.

Información Urbanística

Parámetros	
Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Terciario
Uso Principal	Local Comercial

Superficies

Superficie Total Construida (m²)	661
Superficie Total Sobre Rasante (m²)	**610**
Superficie Planta Baja (m²)	**610**
Superficie Planta Primera (altillo)	0
Nº Plantas Comerciales	2
Superficie Planta Sótano (m²)	72
Plazas aparcamiento (int + ext)	n.d

Confidencial

9-10-11. Locales Comerciales en Calle Colombia 39-41, Madrid





Comentario de Mercado

- Las rentabilidades se han comprimido no solo en las localizaciones ´prime´ sino también en las zonas comerciales adyacentes. Esta tendencia, combinada con un aumento en la demanda por parte de inversores nacionales e internacionales, está impulsando al alza el valor de los edificios entre un 8% y un 10%– si la rentabilidad lo permite – con respeto al valor del mercado.
- La disponibilidad de las unidades de venta al por menor para los inversores se mantendrá en un nivel reducido y por lo tanto los rendimientos siguen siendo bajos. Las unidades ubicadas en la zona ´prime´ de Madrid serán las que tendrán tanto una menor tasa de espacio vacío como de rentabilidad, dado que es uno de los mercados preferidos y más estables de la ciudad.
- La oferta media de locales comerciales en la zona se considera media, siendo la superficie media ofertada de entre 150 y 260 m².
- La Calle Colombia, donde se localiza el activo, se trata de una vía con ligera pendiente y una afluencia baja de personas. La zona alberga comercio de proximidad y da servicio a los residentes del barrio.

Principales Parámetros de Valoración

Venta como Producto en Rentabilidad

Método Empleado	Initial Yield
Ingresos	
Renta Bruta Anual Contratada (€/año)	116.316
Renta Bruta Anual Contratada (€/m²/mes)	16,00
Renta Neta Anual Contratada (€/año)	103.951
Renta de Mercado (€/m²/mes)	14,00

Contrato	
Fecha de Inicio de Contrato	Varios
Fecha Obligado Cumplimiento	3
Fecha Fin de Contrato	2016, 2017 y 2024

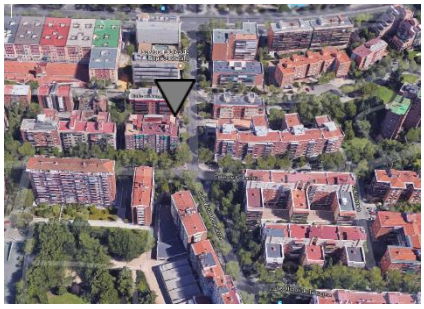
Gastos considerados	
Seguro (€)	1.784
IBI (€)	11.512
Contingencias (%)	0,00
Costes de Adquisición (%)	0,00
Gastos de Comunidad (€)	0,00

Otros Parámetros	
Rentabilidad Inicial Bruta (%)	7,80
Rentabilidad Inicial Triple Neta (%)	7,00
Repercusión (€/m²)	2.400,00
Valor de Mercado (€)	1.485.000,00

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**1.485.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**1.485.000 €**

12. Garaje y trastero Calle Colombia 39-41, Madrid







Localización y Situación

- El activo está ubicado en la calle Colombia 39-41, en el barrio de Chamartín de Madrid. Chamartín es un distrito del municipio de Madrid (España), situado al norte de la capital y compuesto por los barrios de El Viso (51), la Prosperidad (52), Ciudad Jardín (53), Hispanoamérica (54), en el que se ubican los inmuebles objeto de valoración, Nueva España (55) y Castilla (56). Limita al norte con Fuencarral-El Pardo, al este con Ciudad Lineal, al sur con el distrito de Salamanca, al suroeste con Chamberí y al oeste con Tetuán. Contaba con una población de 143.424 personas en 2017.
- El barrio de Hispanoamérica se caracteriza por ser una zona eminentemente residencial y tranquila, con comercio de proximidad.

Descripción

- El activo objeto de valoración comprende 30 plazas de aparcamiento subterráneo y un trastero de 4,6 metros cuadrados ubicado en la planta sótano del edificio.
- El aparcamiento tiene entrada desde la calle Víctor de la Serna y ocupa la totalidad de la planta, junto con un aseo.

Información Urbanística y superficies

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Categorización	Residencial
Superficie de aparcamiento	711,50
Superficie trastero	4,60

Superficies

Tipo de Contrato	Contrato de Arrendamiento
Fecha de Inicio	01/08/2013
Duración del Contrato	5 años
Renta contractual	Año 1: 33.000 € Año 2: 36.000 € Año 3: 39.000 € Año 4 en adelante: IPC

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	Tipo	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	9,9	26.700	Coche	C/ Nicaragua, 1	Idealista	Madrid	Privado
Comp 2	15	32.000	Coche	C/ Fernan Nuñez, 39	Idealista	Madrid	Privado
Comp 3	10	25.000	Coche	C/ Nicaragua, 9	Idealista	Madrid	Privado
Comp 4	12	20.000	Coche	Plaza de la República Dominicana,4	Idealista	Madrid	Privado
Comp 5	15	31.000	Coche	C/ Nicaragua	Idealista	Madrid	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio por plaza	22.900	Descuento (%)	10,00
Precio por trastero	12.000	Descuento (%)	20,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 10% para cada plaza de garaje y del 20% para el trastero. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos establecido en 22.900 € el precio de cada plaza y en 12.000 € el trastero

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**700.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**700.000 €**

Confidencial

13. Parcelas en urbanización Castellonou







Localización y Situación

- Suelo ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona.
- Castellón de Ampurias es un municipio de la provincia de Gerona que cuenta con 10.790 habitantes. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera con Francia.
- Tiene dos núcleos de población: el núcleo medieval de Castellón de Ampurias en el interior, y marina residencial de Ampuriabrava.
- Se encuentra a 50 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7. La urbanización Castellonou es una zona residencial de baja densidad formada por viviendas unifamiliares; está situada al suroeste del núcleo principal y separada de éste por el río Muga y la carretera C-260.

Descripción

- El activo objeto de valoración es un terreno de 2.814 m2 formado por varias parcelas.
- Se encuentra situado a la entrada de la urbanización de Castellonou, en Castellón de Ampurias, justo enfrente del hotel Allioli, actualmente cerrado.
- No disponemos de operaciones comparables con este activo, por lo tanto se ha estimado un valor conforme a otros suelos disponibles en la zona.
- Consideramos que un suelo en esta ubicación se trata de un activo ilíquido y por lo tanto el valor se ve penalizado.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Categorización	Residencial

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	**2.814**

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Tipología	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	756	150.000	198	Suelo urbano	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado
Comp 2	900	180.000	200	Suelo urbanizable	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	100	Descuento (%)	50,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 50%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 100 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**280.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**280.000 €**

14. Suelo hotelero Castelló d' Empuries







Localización y Situación

- Suelo ubicado en Castellón de Ampurias, Gerona.
- Castellón de Ampurias es un municipio de la provincia de Gerona que cuenta con 10.790 habitantes. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera con Francia.
- Tiene dos núcleos de población: el núcleo medieval de Castellón de Ampurias en el interior, y marina residencial de Ampuriabrava.
- Se encuentra a 50 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7.

Descripción

- Parcela de 5.990 m2 de uso hotelero. La parcela se encuentra entre el río Muga y la C-260, frente a la urbanización Castellonou y separada por el río del núcleo de Castellón de Ampurias.
- El suelo está sometido a un procedimiento de descalificación por afección de la Confederación Hidrográfica dada su proximidad al río Muga. Por lo tanto, a efectos de valoración lo hemos asimilado a suelo rústico.
- No disponemos de operaciones comparables con este activo, por lo tanto se ha estimado un valor conforme a otros suelos no urbanizables disponibles en la zona.
- Consideramos que se trata de un activo ilíquido y por lo tanto el valor se ve penalizado.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo No Urbanizable
Categorización	Especialmente protegido

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	**5.990**

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Tipología	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	450.000	2.000.000	4	Suelo no urbanizable	Idealista	Roses	Privado
Comp 2	11.644	17.000	1	Suelo no urbanizable	Idealista	Palau-Saverdera	Privado
Comp 3	11.500	25.000	2,2	Suelo no urbanizable	Idealista	Roses	Privado
Comp 4	6.000	8.500	1,4	Suelo no urbanizable	Idealista	Castelló de Ampurias	Privado
Comp 5	90.651	90.000	1	Suelo no urbanizable	Idealista	Empuriabrava	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación

Precio (€/m²)	1	Descuento (%)	50,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 50%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 1 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**6.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**6.000 €**

15-16-17-18. Locales en Castellonou







Localización y Situación

- Locales comerciales ubicados en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona.
- Castellón de Ampurias es un municipio de la provincia de Gerona que cuenta con 10.790 habitantes. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera con Francia.
- Tiene dos núcleos de población: el núcleo medieval de Castellón de Ampurias en el interior, y marina residencial de Ampuriabrava.
- Se encuentra a 50 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7. La urbanización Castellonou es una zona residencial de baja densidad. formada por viviendas unifamiliares; está situada al suroeste del núcleo principal y separada de éste por el río Muga y la carretera C-260

Descripción

- Se trata de varios locales situados situados al lado de la carretera principal entre Empuriabrava y Figueres, en una fila con otros locales comerciales.
- Los locales objeto de valoración son los siguientes:
  - Local numero 3, de 257 m2. Se le asigna un valor de 80.000 euros.
  - Local numero 7, de 366 m2. Se le asigna un valor de 110.000 euros.
  - Local numero 38, de 96 m2. Se le asigna un valor de 20.000 euros.
  - Local numero 39, de 81 m2. Se le asigna un valor de 20.000 euros.
- Consideramos que se trata de un mercado muy ilíquido, y que por tanto los activos únicamente podrían realizarse a precio oportunista.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Categorización	n.d

Superficies

Superficie (m²c)	797

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	162	165.000	1.019	Castellonou	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado
Comp 2	220	105.825	481	Castellonou	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado
Comp 3	170	165.000	971	Castellonou	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	280	Descuento (%)	65,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 65%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 280 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**230.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**230.000 €**

Confidencial

19. Solar deportivo en urbanización Castellonou







Localización y Situación

- Suelo ubicado en la urbanización Castellonou, en Castellón de Ampurias, Gerona.
- Castellón de Ampurias es un municipio de la provincia de Gerona que cuenta con 10.790 habitantes. Está situado en la comarca del Alto Ampurdán, que limita con la frontera con Francia.
- Tiene dos núcleos de población: el núcleo medieval de Castellón de Ampurias en el interior, y marina residencial de Ampuriabrava.
- Se encuentra a 50 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7. La urbanización Castellonou es una zona residencial de baja densidad formada por viviendas unifamiliares; está situada al suroeste del núcleo principal y separada de éste por el río Muga y la carretera C-260.

Descripción

- Parcela de 3.990 m2 de uso deportivo. La parcela se encuentra vallada y alberga una piscina antigua que parece estar sin uso.
- No disponemos de operaciones comparables con este activo, por lo tanto se ha estimado un valor conforme a otros suelos disponibles en la zona.
- Consideramos que un suelo de uso deportivo en esta ubicación se trata de un activo ilíquido y por lo tanto el valor se ve penalizado.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Uso	Deportivo

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	3.990

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Tipología	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	6.000	8.500	1,4	Suelo urbano	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado
Comp 2	756	150.000	198	Suelo urbano	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado
Comp 3	115	95.000	826	Suelo urbano	Idealista	Castellón de Ampurias	Privado

Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	5	Descuento (%)	40,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 40%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 5 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**20.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**20.000 €**

20. Pisos en Rosas







Localización y Situación

- 7 pisos ubicados en la calle Juan Badosa 28, en Roses, Gerona.
- Roses es una localidad costera de carácter turístico y cuenta con 19.216 habitantes (Idescat 2017).
- La ciudad está situada a orillas del Mediterráneo y al sur del Cabo de Creus, con urbanizaciones, hoteles, playas y dos puertos, uno pesquero y el otro deportivo.
- Se encuentra a 75 kms de Gerona, y las principales vías de comunicación son la carretera C-260, que conecta con la N-II y con la AP-7, y la carretera C-31.
- Roses pertenece la zona turística conocida como “Costa Brava”, que recibió en 2017 3,4 millones de turistas.
- Los pisos se encuentran a menos de 100 m la playa más cercana, en una zona céntrica de Rosas y con un entorno de calles peatonales, cerradas al tráfico rodado. En las inmediaciones predominan edificios residenciales de 2 plantas, y locales comerciales de pequeño tamaño destinados a comercio de proximidad y restaurantes.

Descripción

- Los pisos ocupan un inmueble completo y tienen una superficie promedio de 78 m2. De acuerdo con la información facilitada, el inmueble consta de 4 plantas y la distribución de los pisos sería a razón de dos unidades por planta, una de ellas con superficie de 69 m2 y otra con superficie de 87 m2.
- El inmueble data de 1955, si bien se aprecia que fue reformado posteriormente. No se ha realizado inspección física del inmueble.
- Los inmuebles llevan dos años en el mercado y no se ha logrado cerrar una venta, por lo que consideramos que los activos, dada la escasez de demanda actual para este tipo de producto, solo podrían realizarse mediante un precio muy oportunista.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Uso	Residencial

Superficies

Superficie (m²c)	**625**

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	51	88.000	1.725	Piso en el centro	Idealista	Roses	Privado
Comp 2	152	310.000	2.039	Piso en el centro	Idealista	Roses	Privado
Comp 3	81	137.500	1.691	Piso en el centro	Idealista	Roses	Privado
Comp 4	30	65.000	2.167	Piso en el centro	Idealista	Roses	Privado
Comp 5	80	180.000	2.250	Piso en el centro	Idealista	Roses	Privado

Principales Parámetros de Valoración

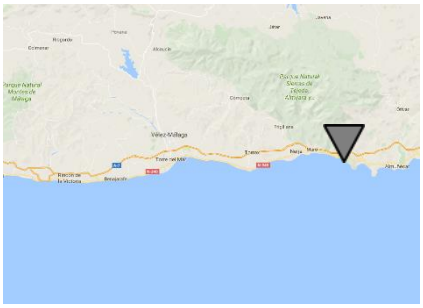
Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	1.315	Descuento (%)	35,00

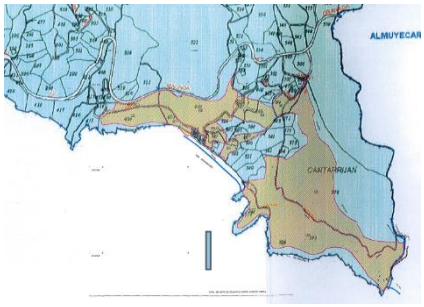
- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 35%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 1.315 €.

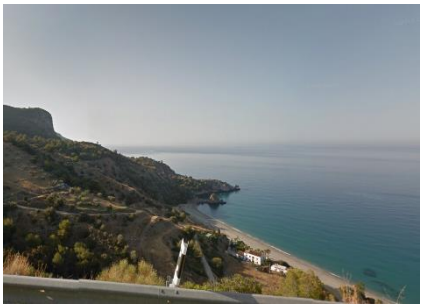
VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**820.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**820.000 €**

Confidencial

21. Finca de Nerja







Localización y Situación

- Finca ubicada al sur de la provincia de Málaga, a 7kms de la localidad de La Herradura y a 13 kms de Almuñécar.
- Se encuentra a 70 kms de Málaga y de su aeropuerto internacional, con la que conecta a través de la A-7 y la N-340, y a 85 kms de Granada a través de la A-7 y la A-44. Por la parte oriental conecta con Almería, a 140 kms, a través de la A-7 y la N-340.
- Almuñécar, que aglutina ambas localidades, pertenece a la comarca denominada “Costa Tropical”. Almuñécar y la vecina localidad de Motril aglutinan más del 70% de la población de la costa.
- Se trata de un enclave turístico de importancia, dado que acogió a 320.000 viajeros en 2017, el 53% de los cuales se concentraron en los meses desde junio hasta septiembre. El turismo de la zona es de perfil socioeconómico medio.

Descripción

- La finca está compuesta por varias parcelas destinadas casi en su totalidad a dehesa o pastos.
- Sus coordenadas GPS son las siguientes: 36°44'55.4"N 3°47'09.0"W
- Se trata de un suelo rústico en un entorno rural, de ligera pendiente con vistas y buenos accesos. Tiene un frontal de costa de 4 kms, si bien se trata de terreno no urbanizable.
- El activo carece de conexiones con el transporte público.
- Dada la escasez de demanda para este tipo de activos, se ha aplicado un importante descuento para considerar una posible venta.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo No Urbanizable
Categorización	Especialmente protegido

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	**570.000**

Comparables en Venta

	Area (m²)	Precio (€)	€/ m2	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	502.966	349.000	0.7	No urbanizable	Idealista	Alcaucín	Privado
Comp 2	280.000	336.000	1.2	No urbanizable	Idealista	Jayena	
Comp 3	250.000	245.000	0.98	No urbanizable	Idealista	Arenas del Rey	Privado

Principales Parámetros de Valoración

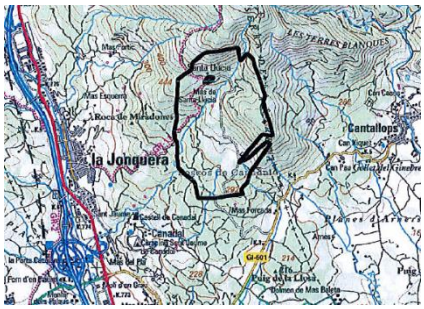
Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	0,50	Descuento (%)	45,00

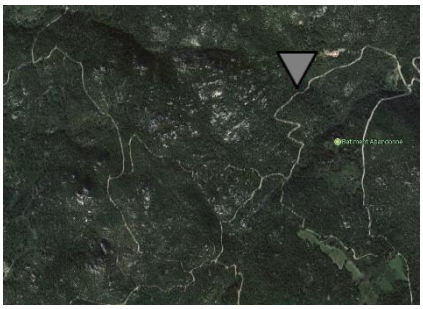
- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 45%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 0,50 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**290.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**290.000 €**

22. Finca de La Junquera







Localización y Situación

- Finca rústica denominada “Santa Lucía” y ubicada en la comarca del Alto Ampurdán, cerca de la Junquera (Gerona). La Junquera es un municipio español de 3.231 habitantes fronterizo con Francia.
- La finca se encuentra a 13 kms de la Junquera, aunque el tiempo para llegar en vehículo se alarga hasta 45 minutos dado que se trata de una zona muy accidentada. La carretera N-II y la autopista AP-7, salida de acceso número 2, comunican el municipio con el resto de la comarca y la provincia.

Descripción

- Los terrenos donde se ubica la finca ocupan 170Has y están protegidos como parque forestal.
- Está compuesto de 1 parcela. Sus coordenadas GPS son las siguientes: 42°25'34.0"N 2°53'35.6"E
- Se trata de un suelo rústico en un entorno forestal, con acusada pendiente y vistas panorámicas.
- El activo carece de conexiones con el transporte público.
- La práctica totalidad de la finca se incluye en la zona de actuación urgente de los alcornocales incendiados del Alto Ampurdán.
- Dada la escasez de demanda para este tipo de activos, se ha aplicado un importante descuento para considerar una posible venta.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo No Urbanizable
Categorización	Especialmente protegido

Superficies

Superficie de suelo (m²s)	1.700.000,00

Comparables en Venta

	Area (Ha)	Precio (€)	€/ Ha	Tipología	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	170	1.200.000	7.000	Suelo no urbanizable	Idealista	La Junquera	Privado

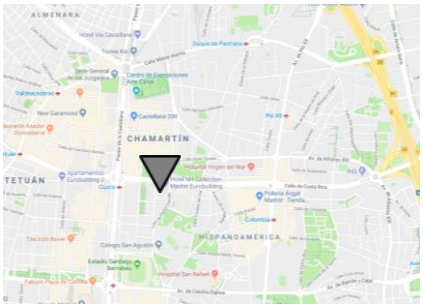
Principales Parámetros de Valoración

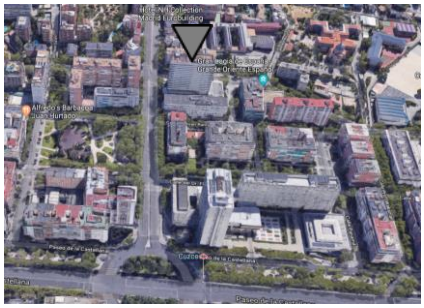
Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/m²)	0,18	Descuento (%)	75,00

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos que el descuento de negociación sobre los precios de oferta sería del 75%. Por lo tanto, a efectos del cálculo del valor de mercado del activo objeto de valoración, hemos aplicado un ratio por metro cuadrado de 0,18 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**300.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**300.000 €**

23. Apartamentos Eurobuilding







Localización y Situación

- Dos apartamentos ubicados en la calle Juan Ramón Jiménez, 8, 28036 Madrid.
- Madrid es la capital de España y de la Comunidad de Madrid, con una población registrada de 6.507.000 habitantes (INE 2017) y una superficie de 8.021,80 km2. La ciudad como municipio tiene una población de 3.182.981 habitantes (INE 2017) y cubre 605,77 km2. Madrid está perfectamente comunicada con el resto del país por carretera y ferrocarril, gracias a la estructura radial de autopistas y de red ferroviaria en su gran medida de Alta velocidad. La red de autopistas abarca tanto las carreteras de circunvalación (M-30, M-40, M-50) como las radiales, y constituye la columna vertebral de la red ferroviaria española.
- Ambos apartamentos se encuentran perfectamente comunicados mediante transporte público, con las líneas de autobús 5, 11, 27, 40, 147, N22 y N24. La estación más cercana de metro es Cuzco y se encuentra a 300 metros de los activos. Los apartamentos se encuentran a cinco minutos caminando del Paseo de la Castellana y están a 900 m de la zona financiera de Nuevos Ministerios y AZCA.

Descripción

- Los dos apartamentos se encuentran en el piso tercero del complejo hotelero “Eurobuilding Las Estancias” (puertas 307 y 309). El edificio consta de 154 apartamentos residenciales distribuidos en 7 plantas (de la 2 a la 8). Según datos del catastro, la planta primera está destinada a oficinas.
- Ambos apartamentos cuentan una superficie construida de 83 m2 y tienen la misma disposición: un salón de 14 m2, cocina, una habitación con cama de matrimonio y un baño completo. La orientación de los apartamentos es norte y dan a la calle Juan Ramón Jiménez. El apartamento 1 tiene contrato por dos meses con prórrogas de un mes hasta un máximo de 24 meses. El apartamento 2 tiene contrato por un año, hasta un total de tres años si la parte arrendataria no manifiesta su voluntad en contra a la arrendadora.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo Urbano
Uso	Residencial

Contrato

	Fecha Inicio	Renta/mes
Apartamento nº 307	01/12/2017	1.400 €
Apartamento nº 309	13/07/2018	2.000 €

Comparables en Venta

	Area (m2)	Precio (€)	€/ m2	Dirección	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	97	598.000	6.165	Nueva España	Fotocasa	Madrid	Privado
Comp 2	99	630.000	6.364	Hispanoamérica-Bernabeu	Fotocasa	Madrid	Privado
Comp 3	70	395.000	5.643	Avenida Alberto Alcocer	Fotocasa	Madrid	Privado
Comp 4	99	550.000	5.556	C/ Juan Hurtado de Mendoza	Fotocasa	Madrid	Privado
Comp 5	76	435.000	5.724	Paseo de la Castellana, 188	Fotocasa	Madrid	Privado
Comp 6	89	420.000	4.719	Hispanoamérica, Chamartin	Fotocasa	Madrid	Privado

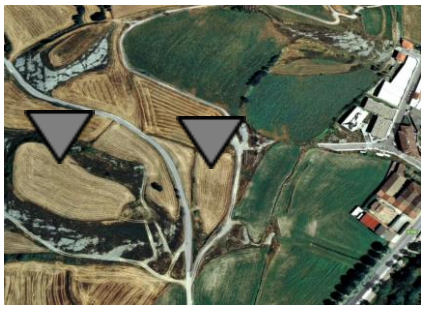
Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación	
Precio (€/m²)	5.196

- Hemos analizado los precios de oferta de los activos comparables que se encuentran actualmente disponibles en el mercado. Dadas las condiciones de liquidez y demanda vigentes a fecha de valoración, para la determinación del valor de mercado del activo consideramos un ratio por metro cuadrado de 5.196 €.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**860.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**860.000 €**

24. Finca Masía de Roda


Localización y Situación

- Finca rústica denominada “Masía de Roda” que se compone de dos parcelas y está ubicada próxima al municipio de Roda de Ter, perteneciente a la provincia de Barcelona (a 91 km de distancia al norte). Roda de Ter tiene 6.125 habitantes y es un municipio dominado principalmente por el sector industrial.
- La principal vía de acceso al activo es la carretera nacional C-153, que conecta con la autovía C-17 por la que se puede acceder a la ciudad de Barcelona. También está próxima a las autovías A-7 y A-2; la primera cruza de norte a sur la coste este de la península y la segunda conecta Barcelona con Madrid.
- Para acceder en transporte público, la línea de ferrocarril R3 conecta Barcelona con el municipio de Vic, y éste a su vez conecta con el municipio de Roda de Ter a través de las líneas de autobús 462 y 464.

Descripción

- Los terrenos donde se ubica la finca ocupan 40Has. El entorno se caracteriza por la presencia de regadío, cultivo, bosque, yermo y rocales. Además, en la parcela se encuentra una casa de 91m2 distribuidos en dos plantas.
- El activo está compuesto de 2 parcelas. Sus coordenadas GPS son las siguientes: 41°58'31.8"N 2°17'53.5"E y 41°58'32.0"N 2°18'01.7"E
- Se trata de un suelo rústico en un entorno forestal con suelo prácticamente llano.
- El activo carece de conexiones con el transporte público.

Información Urbanística

Parámetros	
Tipo de Activo	Suelo No Urbanizable

Superficies

Superficie de suelo (Has)	40
Superficie casa Los Chopos (m2)	91
Superficie activo Calle Vell (m2)	130

Comparables en Venta

	Area (Has)	Precio (€)	€/ Ha	Tipología	Fuente	Localización	Vendedor
Comp 1	32	120.000	3.420	Suelo no urbanizable	Miparcela.com	Sallent, Barcelona	N.A
Comp 2	42	200.000	4.760	Suelo no urbanizable	Miparcela.com	Saldes, Barcelona	N.A
Comp 3	11	100.000	9.090	Suelo no urbanizable	Miparcela.com	Olivella, Barcelona	N.A

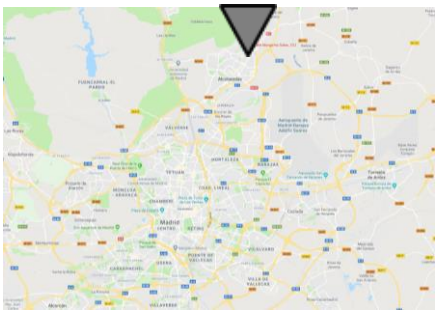
Principales Parámetros de Valoración

Método de Valoración: Comparación			
Precio (€/Ha)	1.500	Descuento (%)	74,00

- No se han encontrado comparables de las mismas características en las proximidades del terreno objeto de valoración, por lo que se han empleado como comparables activos de características similares situados en áreas algo más lejanas de las deseadas. Se valoran las fincas rusticas en 60.000 euros. En la cifra total de valoración se incluye una participación indivisa de una quinta parte de un almacén situado en la calle Vell nº 14 en Villa de la Jonquera, valorado en 12.800 euros.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**72.800 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**72.800 €**

25. Derecho de superficie San Sebastián de los Reyes







Localización y situación

- Se valora un derecho de superficie sobre el edificio de viviendas de VPO ubicado en la calle Margarita Salas, 23J, San Sebastián de los Reyes, 28702, Madrid.
- San Sebastián de los Reyes es un municipio de la Comunidad de Madrid, situada a 18 kilómetros al norte de la capital. Cuenta con una población de 86.707 habitantes (INE 2017) y una superficie de 59,26 km2.
- La principal vía de acceso a San Sebastián de los Reyes es la autovía A-1. También se puede acceder por la R-2, la cual enlaza con la M-12, que es la carretera que conduce al aeropuerto de Barajas-Adolfo Suárez.
- En cuanto a la red de transporte público, la localidad cuenta con 15 líneas de autobús, dos de ellas con itinerario nocturno, que conectan con el centro de la capital y otros municipios de la la Comunidad como Algete y Tres Cantos. Conecta con el metro de Madrid a través de la línea 10 y con el tren de cercanías mediante la línea C-4 (Alcobendas-San Sebastián de los Ryes- Chamartín-Atocha-Parla).

Información Contractual

Parámetros	
Arrendatario	IVIMA
Fecha inicio contrato	17 de abril 2007
Fecha fin de contrato	7 de junio 2024
Renta Bruta mensual (€)	54.416,35
Actualización de renta	IPC

Descripción

Superficie del suelo (m2)	4.069
Edificabilidad residencial (m2)	10.800
Edificabilidad comercial (m2)	1.181
Nº de apartamentos	106
Nº de plazas de garaje	53
Nº de locales comerciales	9

- La propiedad está arrendada a l IVIMA (Agencia de la Vivienda Social de la Comunidad de Madrid), que usará dicha propiedad para repartir las viviendas entre los beneficiarios de las mismas con las condiciones estipuladas en viviendas de régimen de protección. El contrato es un derecho de superficie, el cual implica que el IVIMA será el propietario del inmueble una vez finalizado el contrato de alquiler. El inmueble esta sometido al régimen de protección oficial para alquiler por plazo de 25 años conforme a la calificación definitiva de viviendas otorgada el 13/04/2007 dentro del expediente 10-GP-00118.3/2004.
- Los gastos de propiedad del inmueble, las obras de reparación, conservación y mantenimiento del edificio, y de sus instalaciones y servicios, serán a cargo del arrendador. El IBI y los gastos de comunidad correrán a gasto del arrendatario

Comentarios de valoración

- Debido a la naturaleza de la valoración del presente activo, hemos optado por estimar los ingresos futuros estimados en el contrato de arrendamiento a partir de un Descuento de Flujo de Caja (DFC). Este DFC será descontado a un coste de capital ajustado al riesgo, tiempo y alternativas de inversión similares que se encuentran en el mercado actualmente.
- Ocupación: Actualmente el inmueble tiene una ocupación del 100%, teniendo como inquilino a IVIMA., con un contrato con inicio en abril de 2007 hasta junio de 2024, sin break option en este periodo.
- Tasa de descuento: en nuestros análisis de flujos de caja utilizamos una tasa de descuento para descontar los flujos de caja futuros. Esta tasa viene determinada por la actual percepción de las rentabilidades prime del mercado según la visión de Savills Aguirre-Newman. Estas rentabilidades prime vienen derivadas de la rentabilidad de los bonos del estado a 5 años, a las que se añade un spread que contempla el riesgo aparejado de la operación frente a la de los propios bonos. En la presente valoración hemos tenido en cuenta las condiciones contractuales, obligaciones del propietario y el corto plazo de los ingresos previstos. La tasa estimada es del 3%.

VALOR DE MERCADO (30/06/2018)	**3.800.000 €**
VALOR PROPIEDAD (100,00%)	**3.800.000 €**

Anexo I.
Principios Generales de Valoración RICS

Anexo I.
Principios Generales de Valoración RICS

- Nuestro objetivo es ofrecer un servicio de valoración profesional y eficiente a todos nuestros clientes. A fin de establecer términos de referencia claros desde el principio, a nuestro juicio es importante que conozcamos plenamente los requisitos de nuestros clientes, así como el objeto y la base de la valoración que nos encarguen, y que los clientes conozcan las limitaciones usuales de los servicios prestados. No nos importa salir de los estándares si procede, y encargarnos de ampliar los servicios ofreciendo otros adicionales, como informes estructurales del solar o de edificación (si se precisa).
- Los siguientes Principios Generales se aplican a todas las valoraciones llevadas a cabo por Savills en Europa, a menos que expresamente se acuerde lo contrario en la confirmación de instrucciones y se haga constar en el cuerpo del informe. Los propios Principios Generales normalmente se incluirán como apéndice en el informe, aunque no formarán parte de las condiciones de nuestro contrato.

1. Estándares de valoración RICS (Libro Rojo)

   Las valoraciones serán realizadas con arreglo a los Criterios de RICS, Estándares de Valoración (Libro Rojo) por valoradores que se ajusten a sus requisitos y cumplan los estatutos o disposiciones pertinentes. Se realizará en conformidad con el Libro Rojo, a fin de mantener altos niveles de servicio y para proteger a los clientes.

2. Confirmación de Instrucciones

   Al objeto de cumplir con el Libro Rojo, deben confirmarse por escrito las instrucciones con los clientes. Además de las cuestiones que se mencionan expresamente a continuación, el objeto, el calendario y el ámbito y limitaciones del servicio de valoración están sujetos a dicho acuerdo.

3. Base de Valoración

   Los inmuebles se valoran de forma individual y las valoraciones se realizan atendiendo a la base correspondiente al fin para el cual se destinaron y con arreglo a las definiciones, comentarios y suposiciones pertinentes contenidas en el Libro Rojo. La base de valoración se hará constar en el cuerpo del informe y la definición normalmente estará incluida en estos Principios Generales.

4. Propiedad y Cargas

   No leemos escrituras de la propiedad, aunque cuando se facilitan, consideramos y tenemos en cuenta los asuntos a los que se refieren los informes jurídicos o certificados de la propiedad. Normalmente supondremos, a menos que expresamente se informe y se indique lo contrario, que todos los inmuebles poseen un título valedero y no negociable y que toda la documentación se ha levantado en acta satisfactoriamente y que no existen desembolsos, propuestas de planificación (cambios de calificación urbanística, de uso…etc.), restricciones onerosas o intenciones de la autoridad local que afecten al inmueble, así como ningún material pendiente de juicio.

5. Costes y Obligaciones de Traspaso

   Nuestra valoración no contempla una asignación para los gastos de liquidación o impuestos que puedan cargarse en el caso de un traspaso. Nuestra valoración se expresa sin incluir el IVA que pueda gravarse. Los inmuebles se valoran sin tener en cuenta los costes hipotecarios u otros.

6. Fuentes de Información

   Nos basamos en la información que se nos facilita, por las fuentes indicadas, en los datos del documento de propiedad y arrendamientos (conforme a la sección “Arrendamientos” adjunta), los permisos de planificación y otros asuntos relevantes resumidos en nuestro informe. Suponemos que esta información es completa y correcta.

7. Lindes

   Los planos que acompañan a los informes sólo se ofrecen a efectos identificativos y no deberán servir para definir lindes, la propiedad u otros derechos. La extensión del emplazamiento se describe con arreglo a la información facilitada o al conocimiento que tenemos de los lindes.

Confidencial

8. Planificación y otras Disposiciones Estatutarias

Las consultas hechas a la Autoridad de Planificación correspondiente respecto a los asuntos que atañen a la propiedad suelen obtenerse únicamente por vía oral. Esta información, que se nos facilita y aceptamos, no debe tomarse como datos fidedignos. Las consultas hechas por escrito pueden tardar varias semanas en responderse y conllevan gastos. Cuando se exige un reaseguro en cuestiones de planificación, recomendamos que sean sus abogados quienes hagan las consultas formales por escrito, los cuales también deberían dar su opinión en relación a los asuntos jurídicos a los que se refiere nuestro informe. Suponemos que los inmuebles han sido construidos, o están en fase de construcción, y que están ocupados o son utilizados de acuerdo con los correspondientes permisos y que no existen notificaciones estatutarias pendientes. Suponemos que los Locales cumplen con todos los requisitos estatutarios pertinentes, entre ellos las disposiciones para edificios y contra incendios.

9. Áreas de Edificación y Antigüedad

Cuando se ordene, nos basaremos en las áreas indicadas de una fuente citada. De lo contrario, las dimensiones y áreas medidas in-situ o en el plano se calculan con arreglo a los códigos Locales de práctica de medición y se estiman con una aproximación razonable, haciendo referencia a su fuente. Cuando se estime la antigüedad del edificio, se hará sólo a título orientativo.

Si las áreas de edificación y antigüedad son necesarias debe acordarse expresamente en la confirmación del mandato. En caso de que esto no ocurra, sería necesario acordar honorarios adicionales o contratar a un tercero que suministre las superficies a Savills Aguirre Newman , S.A.

10. Condiciones de la estructura

Los informes sobre edificación, estructura y condiciones del terreno son investigaciones minuciosas del edificio, la estructura, los servicios técnicos y las condiciones del terreno y de la tierra llevadas a cabo por peritos o ingenieros expertos en edificación, que no forman parte del ámbito normal de la valoración. Como no habremos realizado ninguna de estas investigaciones, salvo cuando se ordene hacerlo separadamente, no podremos declarar que el inmueble está libre de fallos estructurales, podredumbre, infección o defectos de cualquier otra índole, incluyendo debilidades inherentes al uso en la construcción de materiales nocivos. Sí reflejaremos, no obstante, los contenidos del informe de edificación que se refieran a nosotros o los defectos o elementos de desmoronamiento de los cuales seamos notificados o que observemos en el transcurso de nuestras inspecciones de valoración; por lo demás, supondremos que los inmuebles están libres de defectos.

11. Condiciones del Terreno

Suponemos que no existen condiciones adversas no identificadas del terreno o tierra y que las calidades que soportan la carga de los emplazamientos de cada inmueble son suficientes para sostener el edificio construido o que se va a construir allí.

12. Investigaciones Medioambientales

Las investigaciones sobre cuestiones medioambientales normalmente serán realizadas por expertos convenientemente cualificados en medio ambiente encargadas por los compradores más responsables de inmuebles de mayor valor o cuando hubiera alguna razón para sospechar de la existencia de contaminación o de una potencial responsabilidad civil futura. Asimismo, dicha investigación se acometería hasta el punto de identificar y cuantificar cualquier riesgo inherente antes de proceder a la compra. Se recomienda firmemente a la persona con aversión al riesgo que encargue la realización de la correspondiente investigación medioambiental, pudiendo resultar también de gran ayuda para la futura venta del inmueble un informe favorable al respecto. En los casos en que nos faciliten los resultados concluyentes de dichas investigaciones, en las cuales nos ordenen basarnos, éstos vendrán reflejados en nuestras tasaciones con referencia a la fuente y naturaleza de las consultas, procurando señalar cualquier indicio evidente o casos de contaminación perjudicial que conozcamos y hallemos en el transcurso de nuestros estudios de valoración.

Confidencial

Sin embargo, no somos expertos en medio ambiente y, por tanto, no realizamos investigaciones científicas de emplazamientos o edificios para determinar la existencia o no de contaminación medioambiental, ni realizamos búsquedas de expedientes públicos para encontrar pruebas de actividades pasadas que podrían identificar un potencial de contaminación. En ausencia de investigaciones apropiadas y cuando no haya razón manifiesta para sospechar de la posibilidad de contaminación, nuestra valoración se basará en la hipótesis de que el inmueble no está afectado. Cuando se trate de una contaminación sospechosa o confirmada, pero no se haya realizado una investigación suficiente y puesta a nuestra disposición, la valoración será cualificada en virtud de las secciones relevantes del Libro Rojo.

13. Arrendamientos

La cuestión de si leemos o no los contratos de arrendamiento deberá acordarse expresamente en la confirmación de instrucciones. Recomendamos que no se dependa de la interpretación que hagamos de estos documentos sin remitirlos a asesores legales, especialmente cuando se trate de la adquisición o del préstamo contra aval de un inmueble.

14. Situación Financiera

Reflejamos nuestro agradecimiento general a las posibles observaciones que hagan los compradores potenciales sobre la situación financiera de los inquilinos. Sin embargo, no realizamos investigaciones detalladas respecto a la reputación financiera de los inquilinos, excepto cuando nos lo ordenen expresamente, suponiendo, a menos que se nos notifique lo contrario, que en todos los casos no existen pagos atrasados importantes y que son capaces de cumplir sus obligaciones según los términos de los arrendamientos y contratos.

15. Garantía del Préstamo

Cuando se nos ordene comentar la idoneidad de un inmueble en cuanto a la garantía de un préstamo, sólo podremos hacer comentarios sobre los riesgos inherentes al inmueble. La determinación del nivel y suficiencia del capital y los ingresos para pagar préstamos es responsabilidad del prestamista que haya suscrito las condiciones del préstamo.

16. Evaluaciones de Rehabilitación

Una evaluación de rehabilitación para solicitar un seguro es un servicio especializado, por lo que recomendamos se emitan órdenes distintas a tal fin. Si se precisa asesoramiento para comprobar la suficiencia de una cobertura existente, deberá especificarse como parte de la orden inicial. La indicación que se facilite sólo será orientativa, no debiendo tomarse como base de la cobertura del seguro.

17. Información Comparable

Cuando en nuestro informe se incluya información comprobada comparable, esta información a menudo se basa en consultas orales y su exactitud no siempre puede estar garantizada, ni puede someterse a compromisos de confidencialidad. Sin embargo, únicamente se hará referencia a ella cuando tengamos razones para creer que es exacta en general o cuando sea conforme a lo esperado.

18. Responsabilidad

Nuestra Valoración es confidencial para la parte a quien va dirigida y para el objeto indicado y no se acepta responsabilidad hacia un tercero por todo o parte de sus contenidos. La responsabilidad no se extenderá posteriormente a un tercero, salvo si se expresa con arreglo a instrucciones acordadas por escrito, lo cual puede devengar un precio adicional.

19. Revelación y Publicación

Si nuestro juicio de valor se revela a personas distintas a los destinatarios de nuestro informe, deberá hacerse constar la base de valoración. Ni todo ni parte del informe / certificado de valoración, ni ninguna referencia al mismo podrá incluirse en un documento, circular o declaración pública ni publicarse en ningún medio sin la previa autorización por escrito de la forma y el contexto en que pueda aparecer.

Confidencial

20. Jurisdicción

Se aplicarán las leyes españolas en todos los aspectos referidos a la Valoración y al contrato con el cliente, que se entenderá haberse celebrado en España. En caso de conflicto surgido en relación con una Valoración, a menos que Savills Aguirre Newman, S.A. acuerde expresamente lo contrario por escrito, el cliente, y cualquier tercero que emplee la Valoración, se someterá únicamente a las competencias de los Tribunales españoles. Esto se aplicará siempre que el inmueble o el cliente sea local o se facilite la notificación.

21. Procedimiento

De acuerdo con los requerimientos del RICS, siempre que se solicite, estará disponible la copia de nuestro procedimiento, para posibles reclamaciones

Confidencial

Anexo II.
Informes de mercado

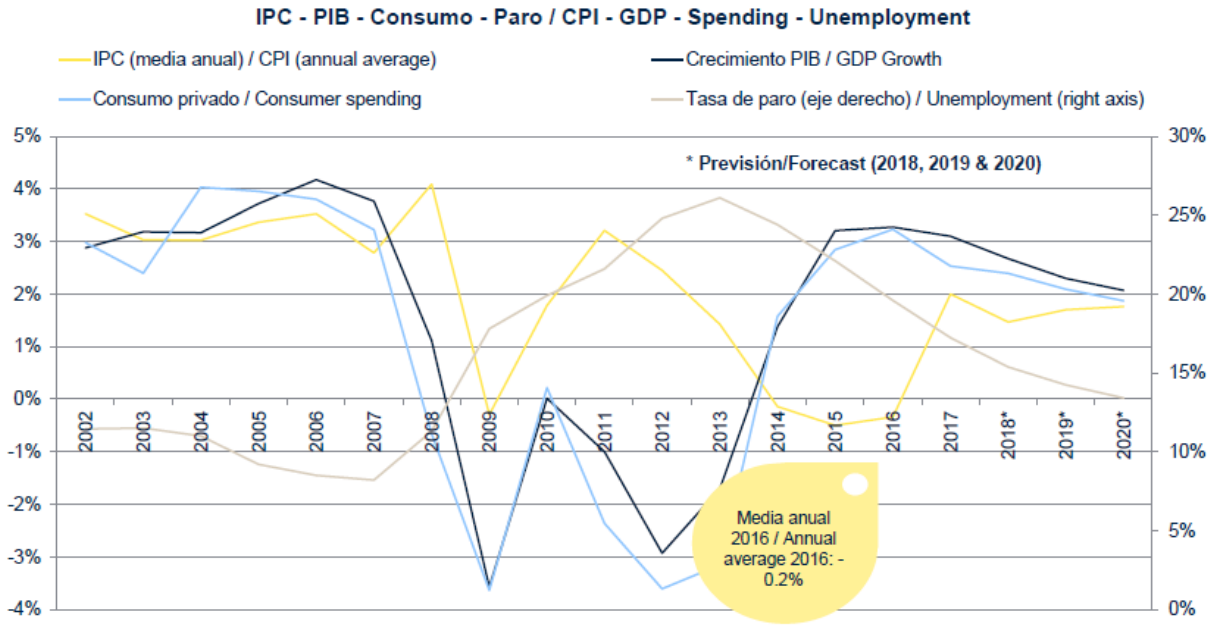
Anexo II.1 – Coyuntura Económica

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

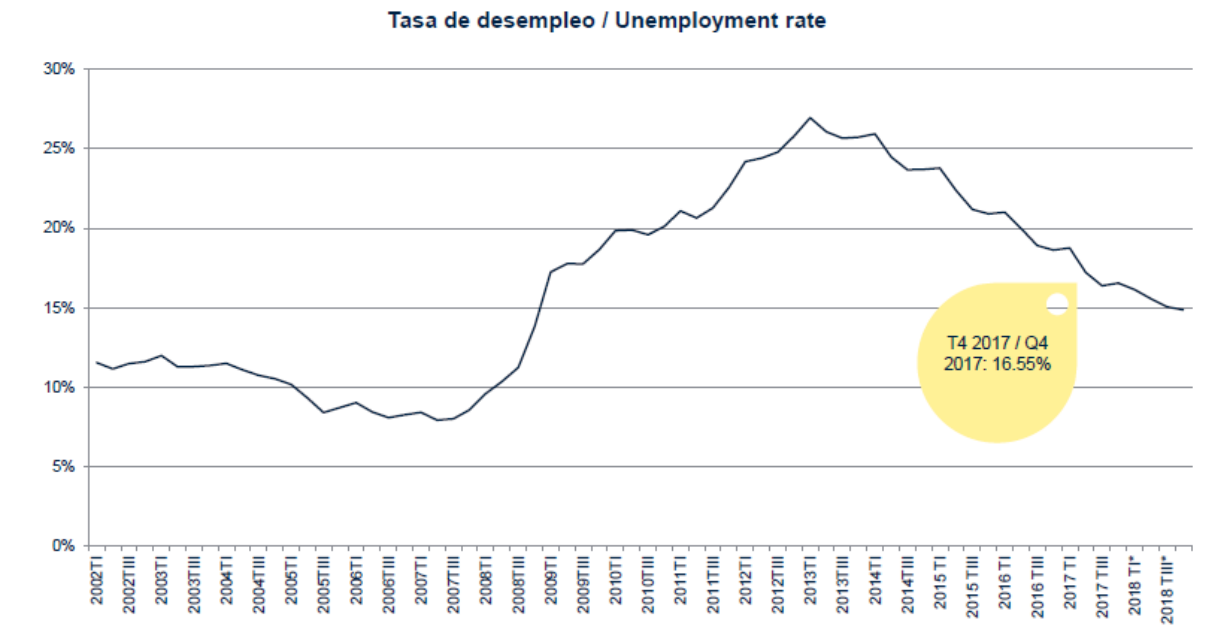
La economía española mantuvo el pulso durante 2017. El crecimiento interanual sostenido del 3% en los tres primeros trimestres y la previsión del cuarto en 3,1% permitirá cerrar el año en poco más 3%, lo que pospondrá la desaceleración del PIB al año 2018.

Las previsiones del PIB han sido revisadas al alta desde el inicio del año, cuando se adelantó una tasa de crecimiento del 2,3%. Esto se debe a los resultados optimistas de las principales variables económicas y al consiguiente impacto en la confianza del inversor en la economía española.



Fuente / Source: INE / Focus Economics February 2018

Respecto al mercado de trabajo, el empleo creció un 2,8% en el tercer trimestre de 2017, de acuerdo con las cuentas nacionales. Las últimas cifras que arroja la EPA, muestran que está comenzando a repuntar, con tasas de desempleo que decrecen continuamente desde el pico de 2013, Esta tendencia se espera que continúe en el tiempo, de acuerdo con las previsiones de Focus Economics.



Fuente / Source: INE / *previsiones, forecasts (Focus Economics february 2017)

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

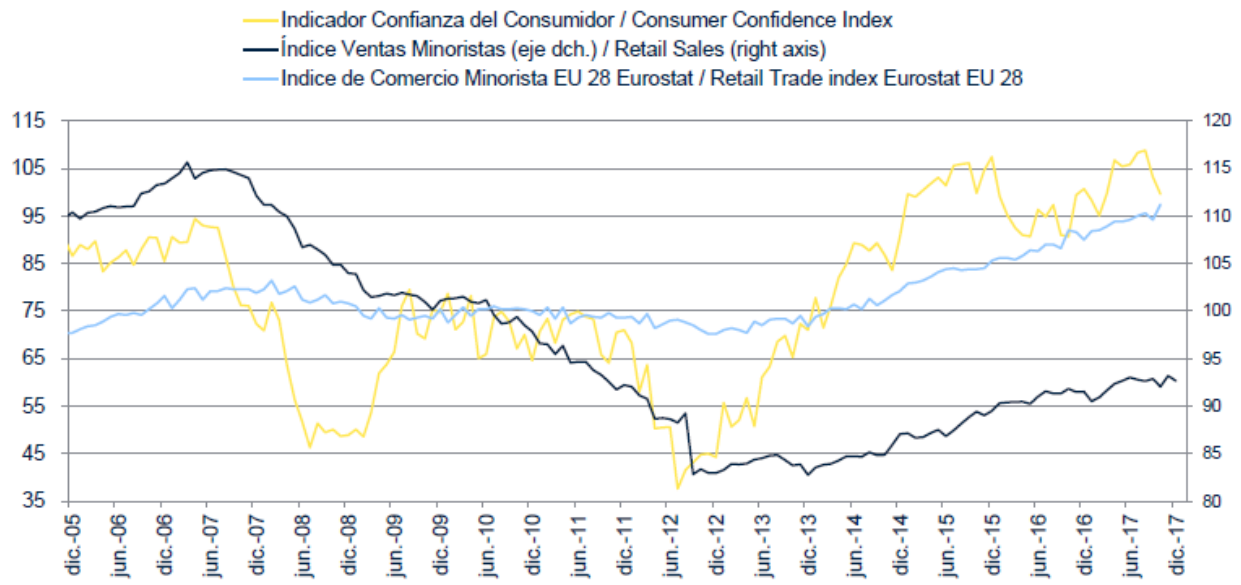
La confianza empresarial también se está fortaleciendo gracias al crecimiento económico. La confianza empresarial en el tercer trimestre publicado por el INE creció un 13% anual, gracias al sentimiento favorable entre los empresarios de la muestra.

Los datos de consumo final de los hogares publicados por el INE han mostrado un crecimiento moderado respecto a los datos del año anterior. El promedio acumulado entre enero y septiembre se sitúa en 2,7% y la previsión de Focus Economics para el cierre del año se quedaría en 2,5%.

En cuanto a ventas minoristas, todo apunta a que el año cerrará en positivo, tanto el índice general como el de grandes superficies. Hasta el mes de noviembre, úlitmo dato disponible, ambos indicadores muestran un incremento interanual del 1,4% y 1,8% respectivamente.

Por otro lado, el Indicador de Confianza del Consumidor del mes de noviembre regresó a niveles superiores a 100 tras el ligero ajuste del mes de octubre que quedó en 99,60. El incremento del indicador se debe al aumento de 3,9 puntos en las expectativas que neutraliza el descenso de 2,2 puntos en la valoración de la situación actual.

Confianza del consumidor - Índice de ventas / Consumer confidence - Retail sales index



Fuente / Source: CIS / INE

En cuanto a la actividad turística, el sector turismo es uno de los principales motores de la economía, que representó en 2016 el 11,2% del PIB, según los últimos datos publicados por el INE.

Tras el récord en recepción de turistas registrado en 2016, con 75,3 millones, los datos adelantados publicados por el Ministerio de Energía y Turismo cifran el cierre de 2017 en 82 millones, lo que representa un crecimiento del 9%. Los datos acumulados hasta noviembre de llegada de turistas (77,8 millones), superan ya el 3% del total de 2016 y la comparativa con el mismo periodo del año anterior refleja un incremento del 9%. Cataluña, con un crecimiento acumulado del del 6%, es la única región que registra tasas negativas en los meses de octubre y noviembre (-4,7% y -2,3% respectivamente).

El comunicado emitido por el ministerio estima también el gasto de turistas internacionales (87.000 millones de euros). El mayor crecimiento en gasto que en número de turistas incrementará igualmente el gasto medio por turista, 1.061 euros, es decir, un 3,15% más que en 2016.

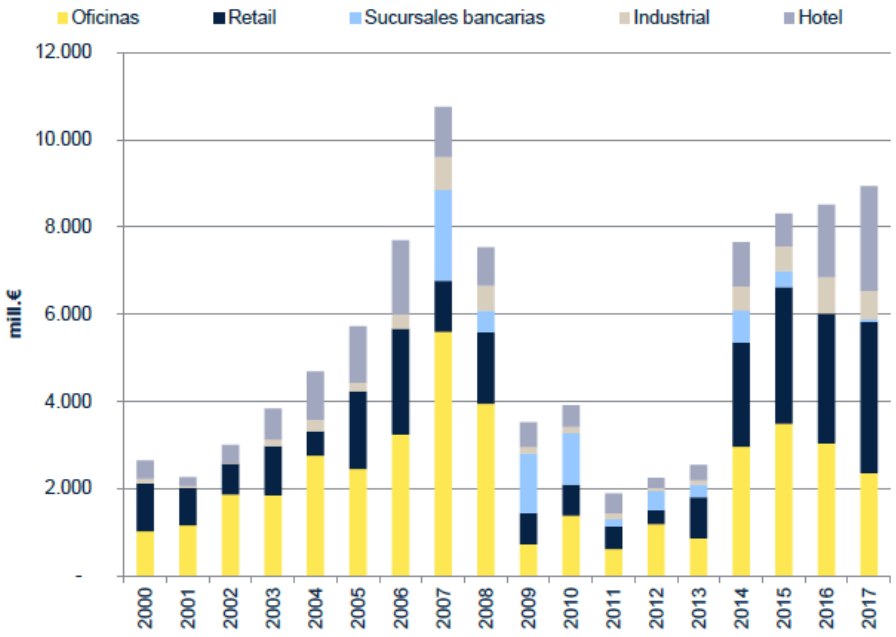
Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

Inversión

El mercado de inversión terciaria cerró 2017 con poco más de 9.000 millones de euros, lo que representa un incremento del 6% respecto a la cifra del año anterior. Se trata del cuarto año consecutivo en crecimiento, récord de la última década y segundo por volumen en la serie histórica (excluyendo operaciones corporativas, suelo y uso propio). El año 2007 continúa ostentando el nivel de inversión terciaria más alto desde el año 2000, tan solo un 20% por encima del dato de 2017.

Cada segmento, debido a sus circunstancias particulares, muestra una evolución diferente. Hoteles y retail experimentaron incrementos del 44% y 18%, alcanzando, en ambos casos, el nivel récord de su correspondiente serie histórica, mientras que los mercados de oficinas e industrial/ logístico registraron crecimientos interanuales negativos (23% y 10% respectivamente).



Fuente: Savills Research / *excluye operaciones corporativas, suelos, deuda, traspasos de activos ni adquisiciones para uso propio

Hoteles

El fuerte crecimiento del turismo en España ha sido una de las claves que ha captado el interés de los inversores. Según los últimos datos publicados por la Organización Mundial del Turismo (OMT), España ocupa la tercera posición en el ranking de países con más llegadas de turistas internacionales, por detrás de EEUU y Francia y la segunda en cuanto a ingresos, con 50.622 millones de euros, que encabeza EEUU con 179.603 millones de euros.

Además, España se coronó en 2016 como el mejor país del mundo para hacer turismo, según el informe bianual publicado por el Foro Económico Mundial. Lugares como Barcelona, Madrid o las Islas Baleares son los preferidos por los visitantes extranjeros en nuestro país.

Precisamente las regiones a las que pertenecen los destinos favoritos de turistas (Cataluña, Madrid e Islas Baleares) concentran casi el 50% de un total de cerca de 2.400 millones de euros transacciondose n inversión directa en hoteles.

El archipiélago canario concentró casi un tercio del total impulsado por los activos integrados en carteras que aparecen entre las operaciones más voluminosas del año (el 70% de los casi 750 millones registrados en Canarias se distribuyeron en inmuebles de portfolios).

El mayor incremento en datos anuales correspondería a Baleares y Andalucía, superando ambas regiones cinco veces la cifra registrada en 2016. Entre los factores que habrían impulsado la actividad en estas regiones destacaría el interés en reposicionar y actualizar el obsoleto parque hotelero de los principales focos de turismo de playa.

En cuanto a producto urbano, Barcelona ha centrado el interés en los últimos años, concentrando en torno al 70% del volumen transaccionado en Cataluña. Las regulaciones administrativas municipales congelarán la oferta de alojamiento hotelero de buena parte de la Ciudad Condal, lo que ha centrado la actividad en activos con las licencias necesarias antes de entrada en vigor de la moratoria.

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

Inversión

Retail

El mercado retail fue otro de los grandes protagonistas del año. Los cerca de 3.500 millones representan casi el 40% del total terciario, superando con creces el 28% de porcentaje medio de participación de la serie histórica. Se trata del segundo ejercicio por encima de los 3.000 millones de euros desde el año 2000 y supone, además, una nueva marca récord, un 11% superior a la registrada en 2015 cuando se alcanzaron 3.125 millones de euros.

La categoría de producto tradicional (formada principalmente por centros comerciales, mercado de medianas superficies y supermercados/ hipermercados) registró igualmente el nivel máximo de la serie histórica, con casi 3.000 millones de euros (85% del total).

El análisis por subcategorías muestra un notable incremento en el mercado de medianas superficies, que con 550 millones dobla la cifra registrada en 2016.

Los centros comerciales, con poco más de 2.000 millones de euros, representan un crecimiento del 42% respecto al volumen del año anterior.

Los supermercados/hipermercados registraron crecimiento en el número de operaciones (nueve en 2017 frente a cuatro en 2016), si bien la comparativa de volúmenes deja un saldo negativo del 16% debido al importante peso que tuvo el portfolio de Eroskis adquirido por Invesco en 2016, que concentró casi el 90% del total. En 2017 el parcial de supermercados acumuló unos 340 millones de euros.

El segmento high street, por su parte, con un total de 505 millones de euros, quedó un 37% por debajo del volumen del año anterior. A pesar del descenso de actividad, tanto en cifra transaccionada como en número de operaciones (-17%), es importante indicar que se consolida el interés de los fondos internacionales por este tipo de producto, vinculado principalmente a capital nacional privado. En 2017 la cifra de negocio transfrontriza representó un 80% del total, mientras que en la serie histórica la participación de internacionales se situó en torno al 40%.

Logístico

En un momento de clara expansión del comercio online, tanto de cadenas y operadores con productos propios, como de plataformas de venta multimarca, los activos logísticos se presentan como una de las piedras angulares del negocio. El almacenaje y la correcta distribución en tiempo y forma son aspectos clave que garantizarán una buena experiencia de compra y se ha convertido en una herramienta para ganar al usuario. La importancia de este tipo de activos en la cadena de suministro contrasta con el descenso de actividad después de varios años en constante crecimiento.

Como se comentó anteriormente, el descenso registrado en el volumen de inversión se debe principalmente a la alarmante escasez de producto que satisfaga los requerimientos de los inversores y las necesidades de los operadores. Ante la ausencia de producto de calidad y el elevado grado de obsolescencia del parque logístico nacional, la solución pasa por la adquisición de suelo para su posterior desarrollo. La localización de las parcelas y la calidad del producto final determinarán el éxito en el objetivo final de la operación: rápida comercialización a rentas altas y contrato de larga duración con operadores fuertes en su negocio.

Oficinas

La escasez de producto de calidad disponible en inversión ha lastrado el mercado de oficinas a nivel nacional.

Los poco más 2.300 millones de euros se sitúan un 23% por debajo del volumen de 2016. Casualmente en ambos ejercicios se computaron 93 activos transaccionados, si bien la presencia de operaciones de portfolios dejó 78 acuerdos en 2016 y 80 en 2017.

Mientras que en 2016 se identificaron siete carteras con un total de 22 edificios de oficinas, en 2017 tan solo tuvo lugar una operación: el proyecto Boston compuesta por 15 edificios de oficinas (cinco en Madrid, ocho en Barcelona y uno en Valencia). Con un valor bruto contable superior a 300 millones de euros, Oaktree adquirió en joint venture con Freo a BBVA.

El precio final de la cartera fue penalizado por el elevado número de activos, así como la necesidad de actualización y la localización periférica de todos los inmuebles. En la comparativa anual del volumen medio por activo de cartera, los Boston registraron un 20% menos que el nivel del año anterior.

Madrid y Barcelona, como primer y segundo mercado del segmento oficinas de España, concentraron el 96% del volumen y el 90% de los activos transaccionados. El porcentaje de Barcelona se vio beneficiado por Torre Glories. Los 142 millones abonados por Merlin representan el 18% del total anual y elevan la participación de la Ciudad Condal al 33% del total, cuando en la serie histórica se situaba en 25%

Cerca de 100 millones se repartieron en varios activos distribuidos en otras ciudades secundarias como Valencia, Málaga, Bilbao o Zaragoza.

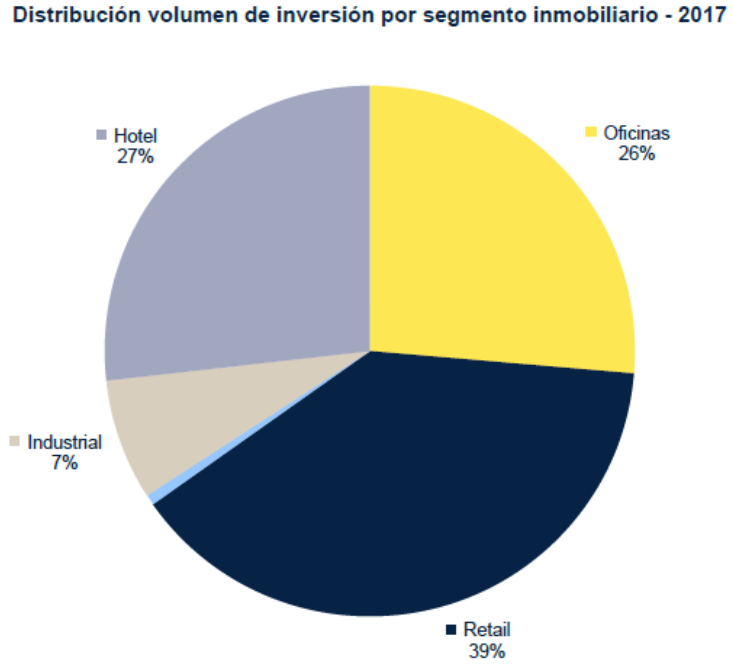
La evolución positiva de los principales indicadores del segmento vivienda continúa favoreciendo la opción de compra para cambio de uso a residencial.

En Madrid y en ciudades secundarias todos los activos de cambio de uso se localizaron en el área urbana, mientras que en Barcelona se registraron, además, varias operaciones en 22@, el distrito tecnológico constituido ya como un importante núcleo empresarial de la ciudad.

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

Inversión



Fuente: Savills Research / *excluye operaciones corporativas, suelos, deuda, traspasos de activos ni adquisiciones para uso propio

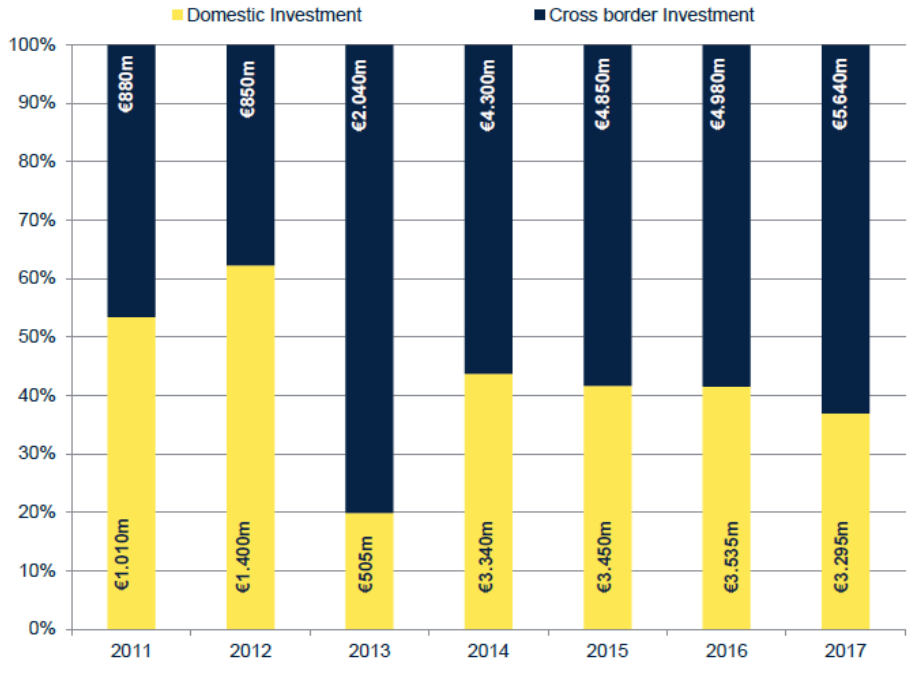
Los inversores internacionales están de nuevo activos en el mercado.

Equilibrio entre la actividad de nacionales e internacionales desde 2014, coincidiendo con la llegada de las socimi (consideradas compañías españolas a pesar de que su capital sea mayoritariamente internacional)

Desde 2014 las socimi han concentrado el 20% del volumen total transaccionado y casi el 50% del volumen nacional.

Aunque las cinco socimi del mercado continuo están centradas en la gestión de sus portfolio, se mantienen activas incorporando más producto a sus carteras.

El MaB continúa acogiendo nuevas socimi (47 listadas al cierre de 2007)



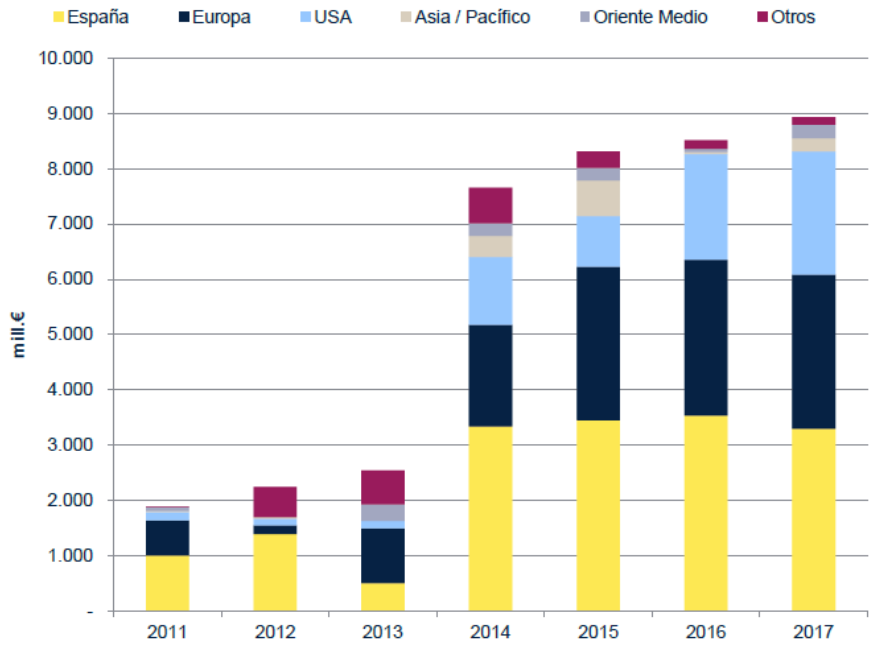
Fuente: Savills Research / *excluye operaciones corporativas, suelos, deuda, traspasos de activos ni adquisiciones para uso propio

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

Inversión

Los fondos de USA y Europa han liderado la actividad inversora transfronteriza en los últimos años.



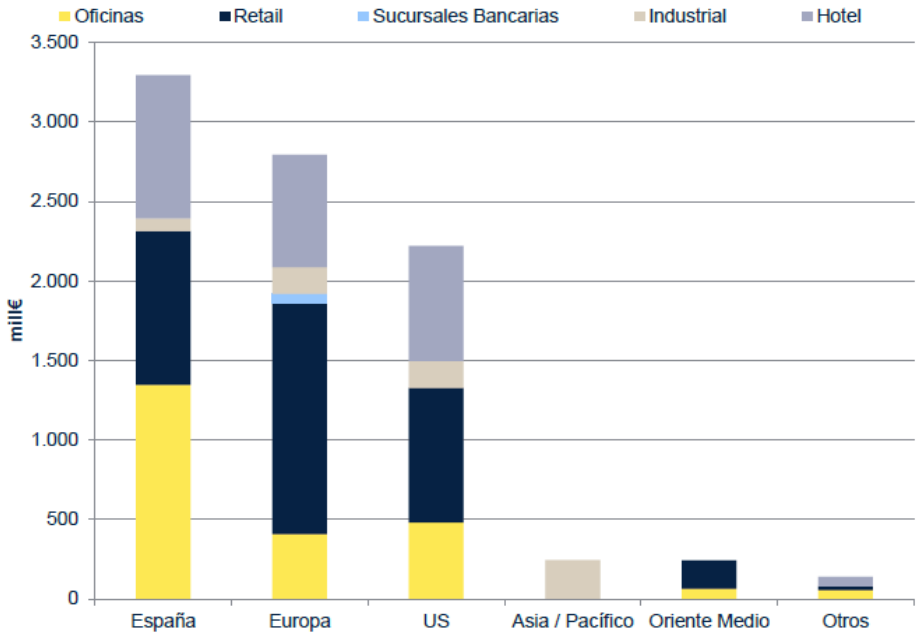
Fuente: Savills Research / *excluye operaciones corporativas, suelos, deuda, traspasos de activos ni adquisiciones para uso propio

El análisis por sector de actividad muestra que los internacionales se centran en retail e industrial.

Los nacionales (inversores privados, socimi y fondos) refuerzan su actividad en hoteles.

En el sector oficinas, el portfolio Boston (Oaktree+Freo) concentra el 20% del volumen internacional.

Volumen de inversión por sector y origen del inversor – 2017



Fuente: Savills Research / *excluye operaciones corporativas, suelos, deuda, traspasos de activos ni adquisiciones para uso propio

Confidential

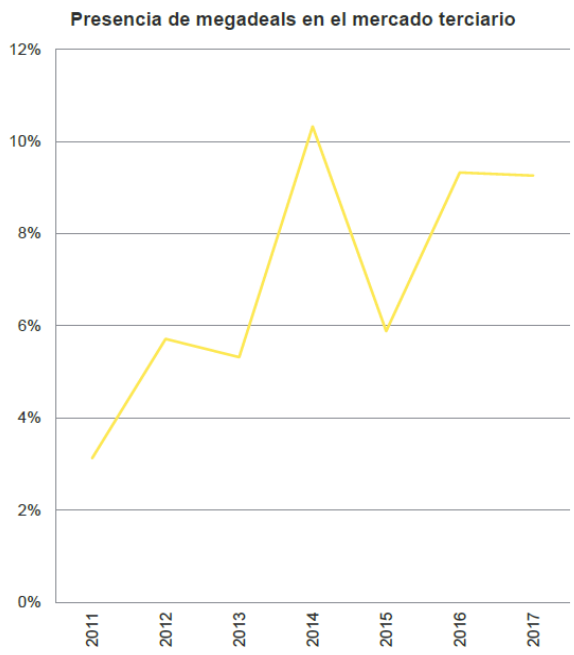
Anexo II.1. Coyuntura Económica

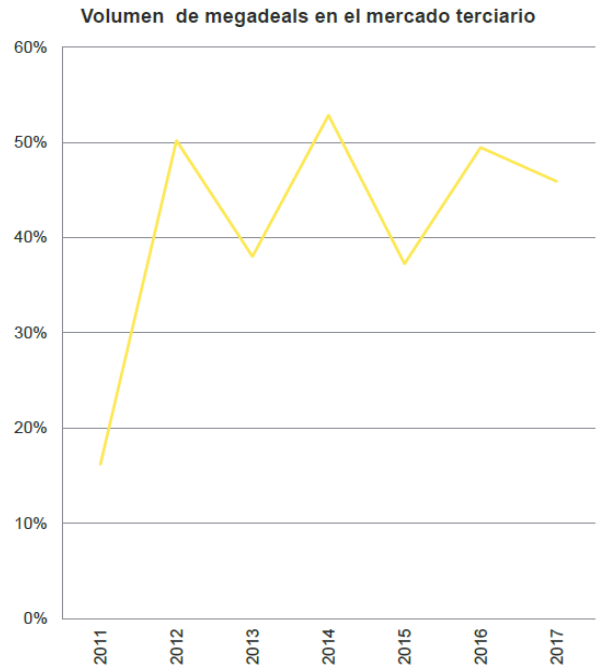
Inversión

Inversión inmobiliaria – Sector terciario*
Megadeals (≥ €100m) - 2017

Año	Trimestre	Uso	Activo	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Rentabilidad (estim.)	Inv. Vol (mill.€) (estim.)
2017	4	Hotel	Hotel	Hi Partners portfolio	Guía de Isora Tenerife	Santa Cruz de Tenerife	Banco Sabadell (HI Partners)	Halley Holdco (Blackstone)	ND	630
2017	1	Retail	CC	Xanadú	Arroyomolinos	Madrid	Ivanhoe	Intu Properties	4,30%	530
2017	2	Hotel		Plaza de España, 1 - Edificio España	Madrid	Madrid	Trinitario Casanova	Riu Hoteles	vacío	272
2017	2	Retail	CC	Xanadú (50%)	Arroyomolinos	Madrid	Intu Properties	TH Real Estate	ND	264
2017	2	Industrial	Logístico	Portfolio GreenOak (11 naves logísticas)	varias localizaciones	varias localizaciones	GreenOak	P3 Logistic Park (GIC)	ND	243
2017	2	Retail	CC	Nueva Condomina	Murcia	Murcia	S.C. Nueva Condo Murcia S.L., Eroski, Forum	Klepierre	5,4% (portfolio)	233
2017	3	Hotel		Portfolio Starwood (4 hoteles vacacionales)	varias localizaciones	varias localizaciones	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	ND	230
2017	2	Retail	PM	Portfolio Redevco (9 parques de medianas)	varias localizaciones	varias localizaciones	Redevco	Vukile	6,2% (portfolio)	193
2017	1	Oficinas		Portfolio Boston (14 ed. oficinas)	varias localizaciones	Barcelona, Madrid and Valencia	BBVA	Oaktree+Freo	ND	170
2017	4	Hotel	Hotel	7 Hoteles en Canarias (cadena Alua Hoteles)	varias localizaciones	varias localizaciones	Alua Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	165
2017	1	Retail	HS	Calle Preciados, 13 + Hotel Carlos V	Madrid	Madrid	Trinitario Casanova	Hines	ND	150
2017	3	Retail	Super /Hypermarkets	Portfolio Tapas (4 Eroski, 3 Carrefour y 1 DIY) *	Varias Localizaciones	varias localizaciones	Tristán	MDSR Investments	6,5% (portfolio)	conf.
2017	1	Oficinas		Avinguda Diagonal, 211 - Torre Agbar *	Barcelona	Barcelona	Agbar	Merlin Properties Socimi	ND	142
2017	4	Industrial	Industrial	Carrer dels Mercaders, 10 - Mango	Palau de Plegamans	Barcelona	Mango	Invesco	5,75%	110
2017	2	Retail	CC	Área Sur	Jerez de la Frontera	Cádiz	Union Investment Real Estate	Axa / Sonae Sierra	Conf.	conf.
2017	2	Hotel		Portfolio Lopesan (3 hoteles vacacionales)	varias localizaciones	Las Palmas	Lopesan (cadena hotelera)	Hi Partners	ND	104
2017	2	Oficinas		Avda. Manoteras, 20 - Isla Chamartín	Madrid	Madrid	Lone Star	Tristán Capityal + Zaphir	ND	103
2017	4	retail	CC	berceo	Pamplona	Navarra	CBRE GIP	Barings Real Estate	5,50%	102
2017	1	Retail	CC	Alcalá Magna	Alcalá de Henares	Madrid	INCUS	Trajano Iberia	6,2%	100
2017	2	Hotel		Resort Sotogrante	Sotogrande	Cádiz	Cerberus	Orion Capital Management	ND	100

Inversión inmobiliaria – Sector terciario*
Megadeals (≥ €100m) - 2017





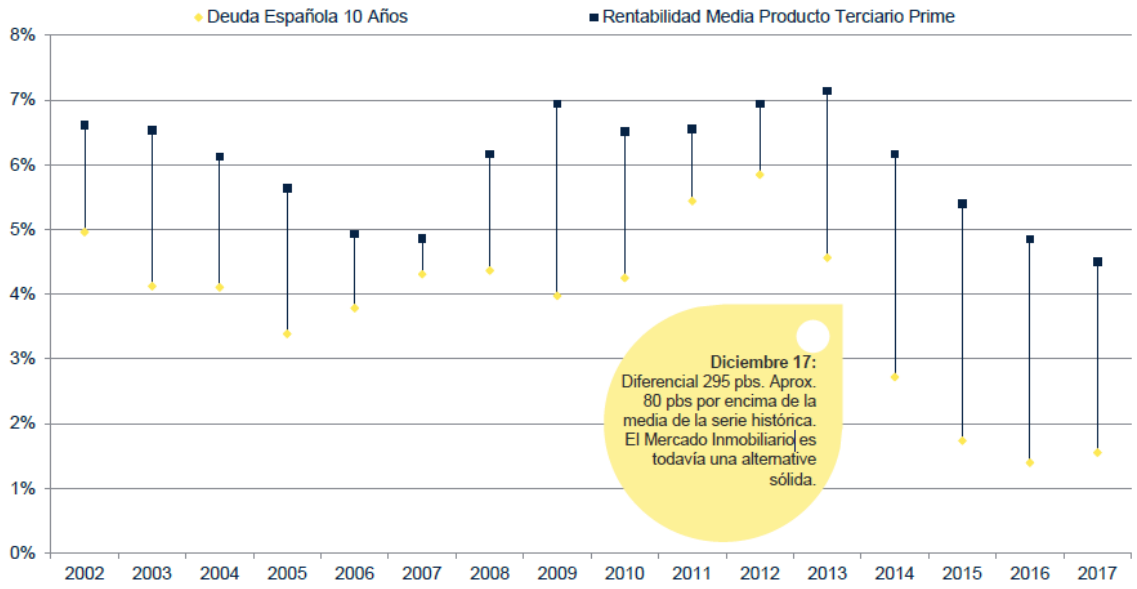
Fuente: Savills Research

Confidential

Anexo II.1. Coyuntura Económica

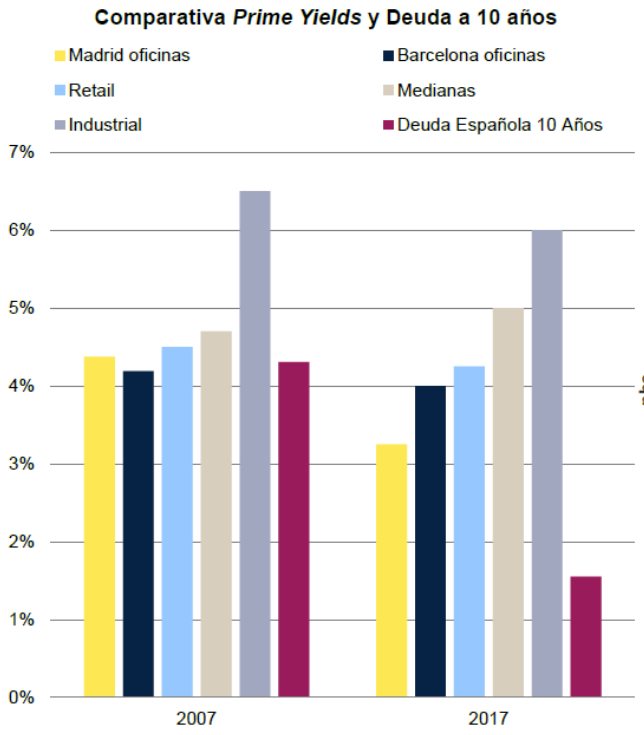
Inversión

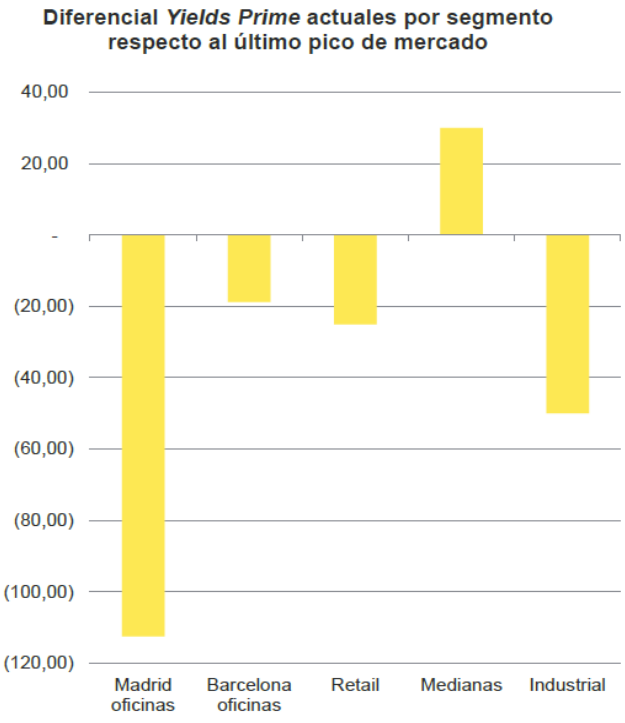
Inversión inmobiliaria – Sector terciario
Rentabilidad bono español (10 años) vs. *Prime Yields*



Fuente: Savills Research / *hasta Q3

Inversión inmobiliaria – Sector terciario
Rentabilidad bono español (10 años) vs. *Prime Yields*





Fuente: Savills Research

Confidential

Anexo II.4. Mercado Hotelero Español

Confidential

SECTOR TURISMO.

El crecimiento en el PIB del sector turístico ha alcanzo niveles de pre-crisis, 3,1% en 2017. El sector del turismo se ha convertido en uno de los principals motores de la economía en 2017.

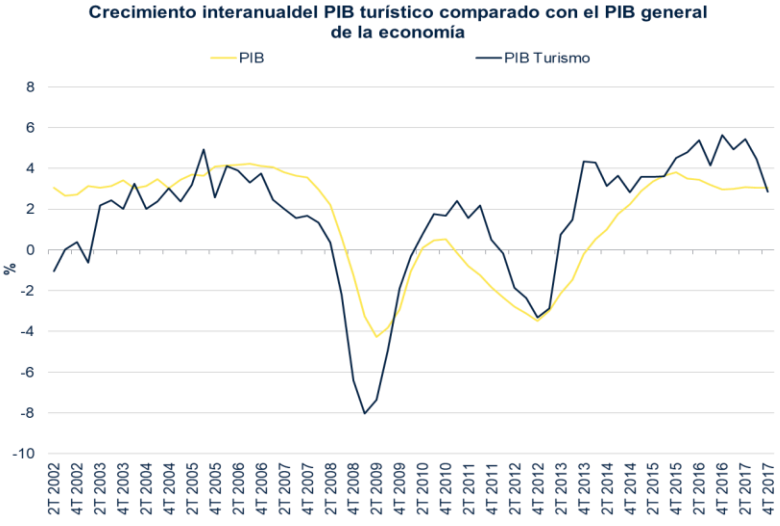


Fuente: Savills Aguirre Newman Research / INE

Exceltur sitúa al turismo como uno de los principales motores de la economía nacional, tanto en 2016 como en 2017.

Los datos del PIB Turístico avalan el pronóstico: experimentó un crecimiento del 2,9% en el cuarto trimestre de 2017.

Sin embargo, la ralentización del crecimiento se ha hecho notar antes del 2018 (-49% de variación interanual).

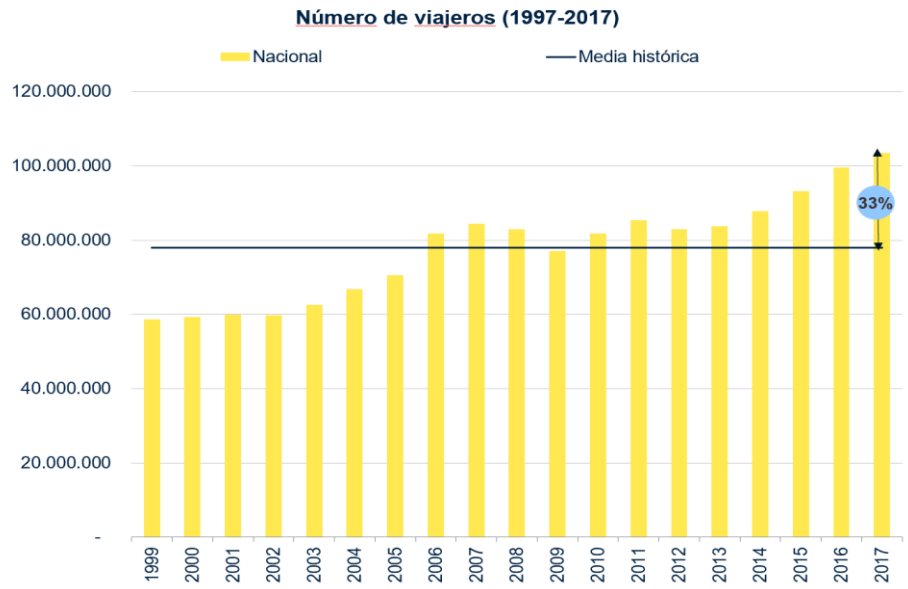


Fuente: EXCELTUR / INE

Confidential

El volumen acumulado de viajeros en 2017 supone cifra récord desde 1999, con cerca de 104 millones de viajeros, superando incluso el acumulado de 2016 (+4%).

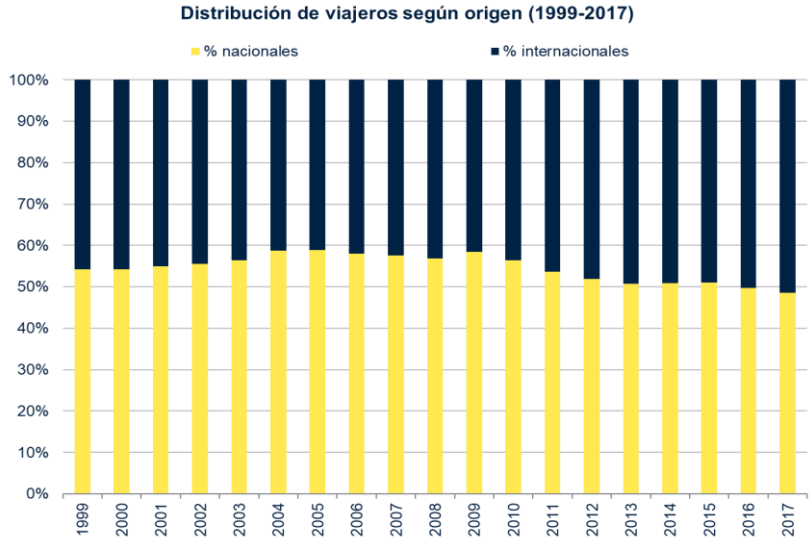
La media histórica es de más de 78 millones de viajeros, superada en un 33% por la cifra de 2017.



Fuente: INE.

El 2017 finalizó con casi el mismo número de viajeros extranjeros y nacionales. Un poco menos de la mitad fueron turistas nacionales: 48,5%.

Sigue creciendo el número de visitantes extranjeros que eligen España como alternativa a otros países del Arco Mediterráneo afectados por inestabilidad social y política. Ingleses, alemanes y franceses (por este orden) son los que más eligen nuestro país como destino en sus vacaciones: supusieron el 45% de los turistas extranjeros en 2017.

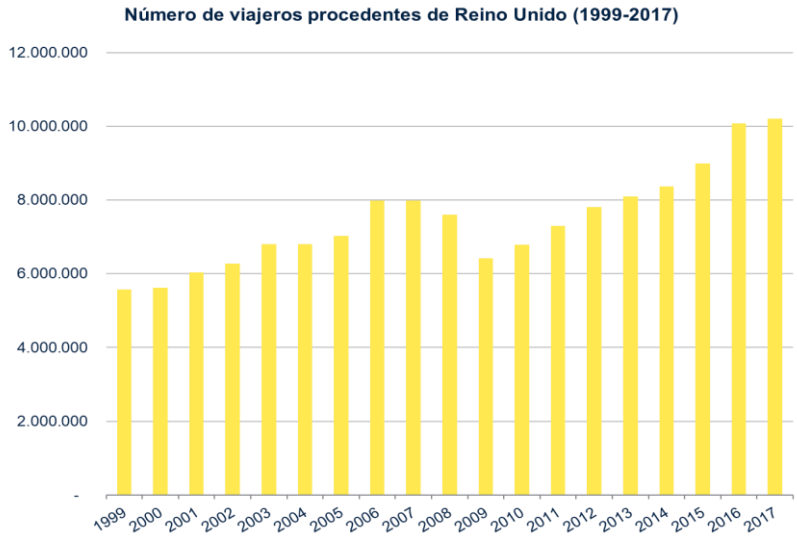


*Source: INE / *until March.*

Confidential

Hasta el momento, el Brexit (salida de Reino Unido de la Unión Europea) no parece haber tenido efecto negativo sobre el turismo inglés en España, más bien al contrario.

De hecho, los datos de 2017 han registrado el nivel más alto de la serie: 10,2 millones. Esta cifra supone el 19,2% del total de visitantes foráneos, siendo el porcentaje más alto, a cuatro puntos de distancia de los alemanes (15,1%), los segundos en el ránking.

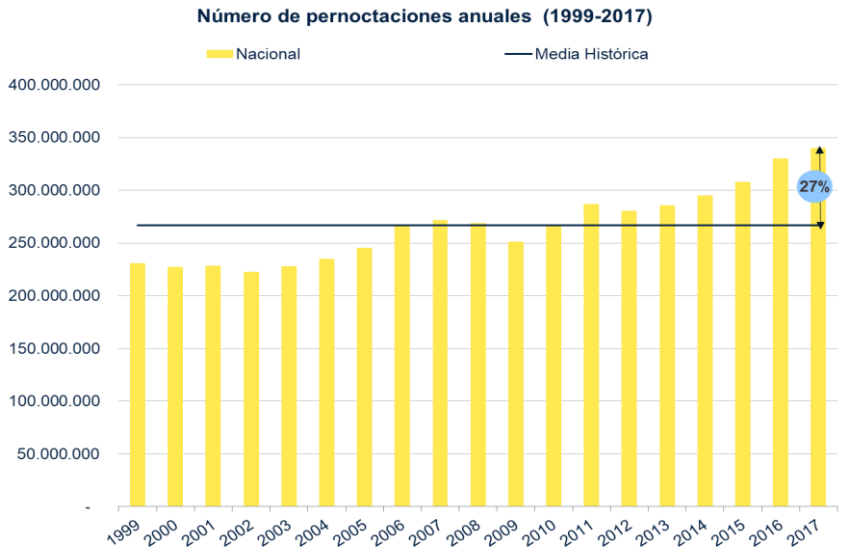


Fuente: INE.

Durante el 2017 se ha dado el mayor número de pernoctaciones en establecimientos hoteleros desde 1999: más de 340 millones, un +3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

A pesar de que se continúa la senda alcista de estancias hoteleras, el crecimiento es menor que en años anteriores (7,1% en 2016)

El número de pernoctaciones en 2017 representa un 27% más sobre la cifra media de la serie histórica.

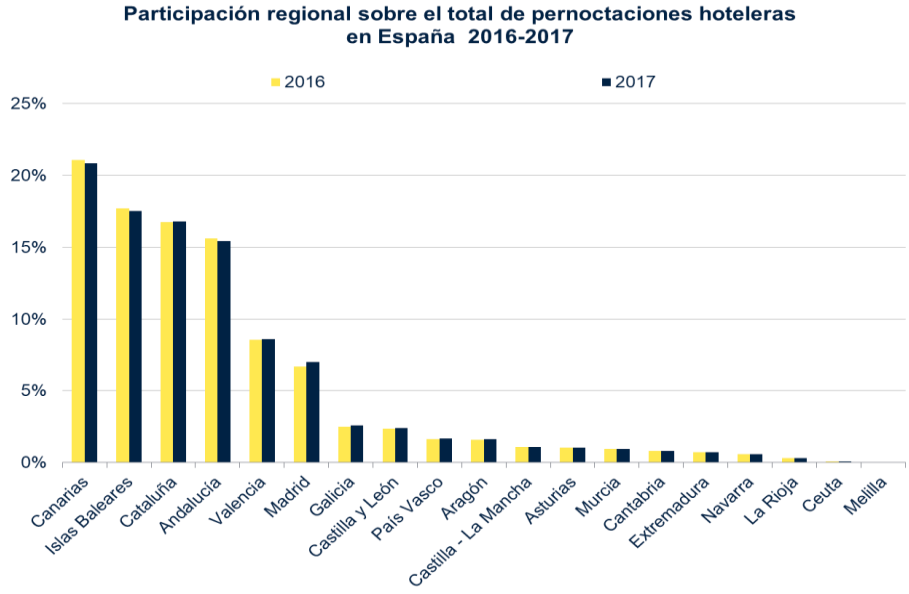


Source: INE.

Confidential

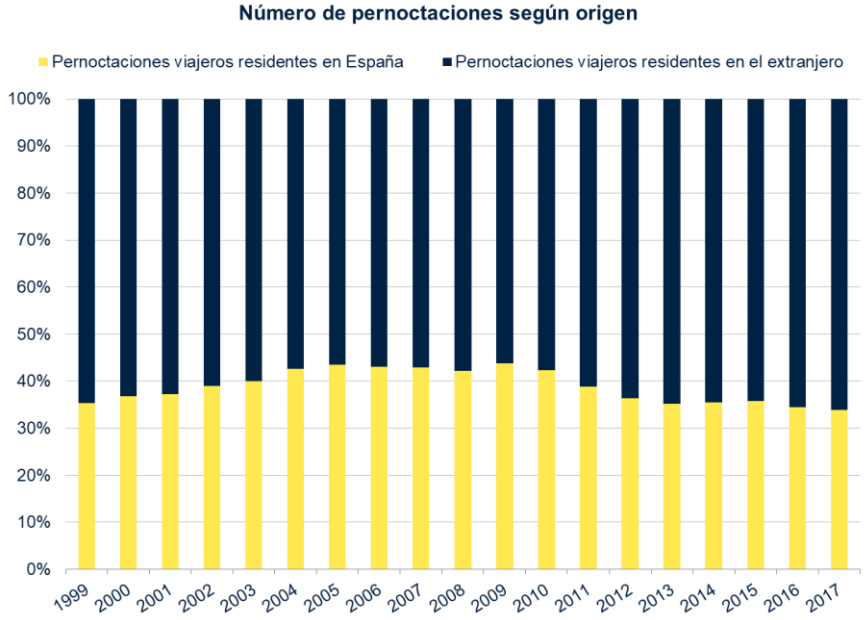
El archipiélago canario continua liderando el pódium regional de pernoctaciones, seguido de Baleares y Cataluña, con 21%, 17,5% y 16,8%, respectivamente.

Mención merecen las cifras presentadas por las Islas Baleares: al término de 2017 ha sido la segunda comunidad con mayor número de pernoctaciones (17,5%); sin embargo, los meses de invierno se caracterizan por su escasa actividad turística (apenas un 3,7% del total).



Fuente: INE.

Desde 1999 el número de pernoctaciones en estancias hoteleras ha estado principalmente representado por visitantes extranjeros. Por cuarto año consecutivo, en torno al 65% de las pernoctaciones corresponden a turistas internacionales.

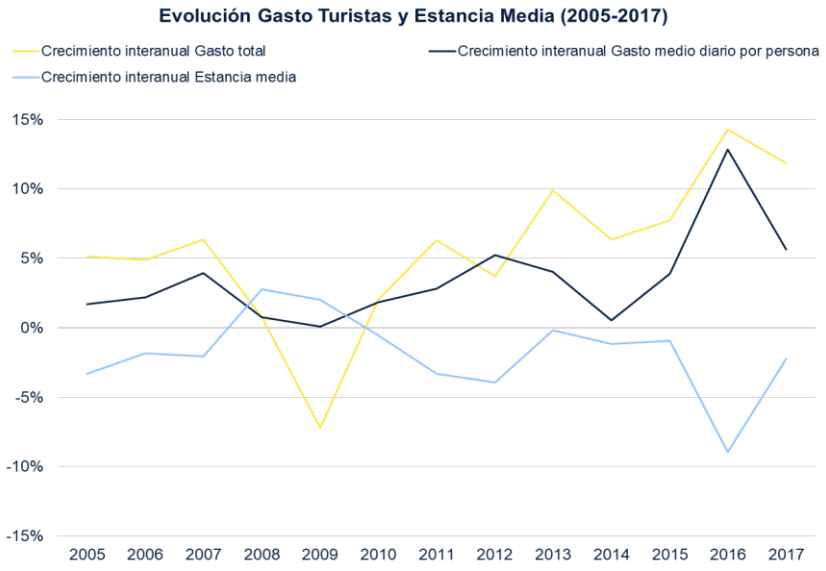


Fuente: INE.

Confidential

Los turistas viajan menos días, pero gastan más. A pesar de que la estancia media continua la tendencia de descenso del año anterior, la diferencia interanual ha sido menor: -2,25% respecto a 2016.

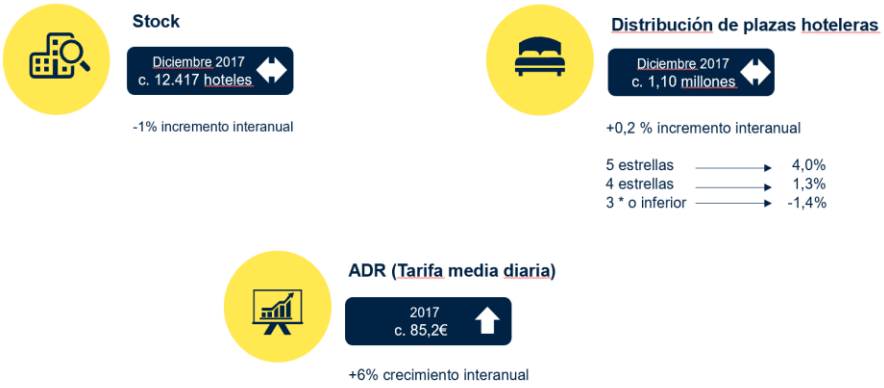
Por su parte, el gasto medio diario por turista sigue incrementándose: 137€/persona/día, +5,6% interanual. De hecho, se ha registrado el mayor volumen de gasto total de la serie histórica: +11,9% con respecto a 2016.



Fuente: INE.

Confidential

OFERTA Y DEMANDA



Fuente: Savills Aguirre Newman / INE.

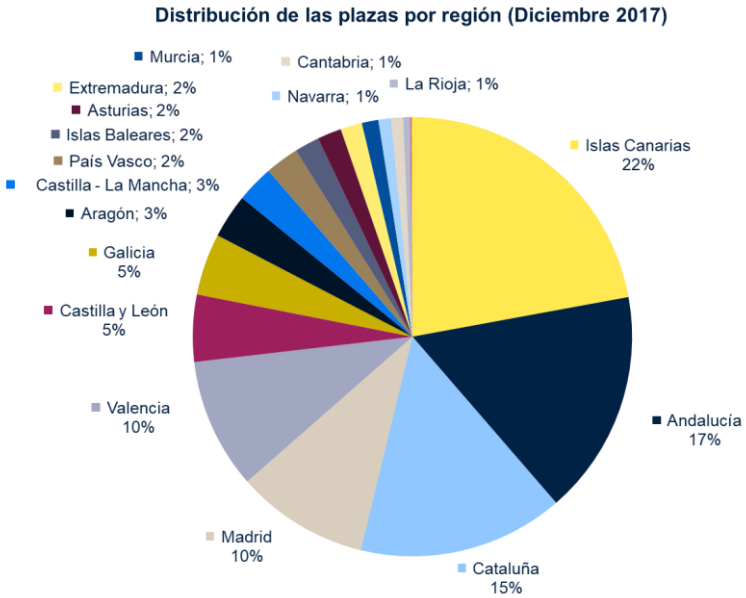
Stock hoteles en España a diciembre 2017:

- 1,10 millones de plazas

- 12.417 hoteles

Canarias y Andalucía concentran el mayor volumen de plazas hoteleras del total nacional: 22% y 17% respectivamente.

A pesar de la situación de inestabilidad política, Cataluña continúa siendo uno de los destinos turísticos más visitados. Por esta razón, es la tercera región con más plazas hoteleras: un 15% del total.

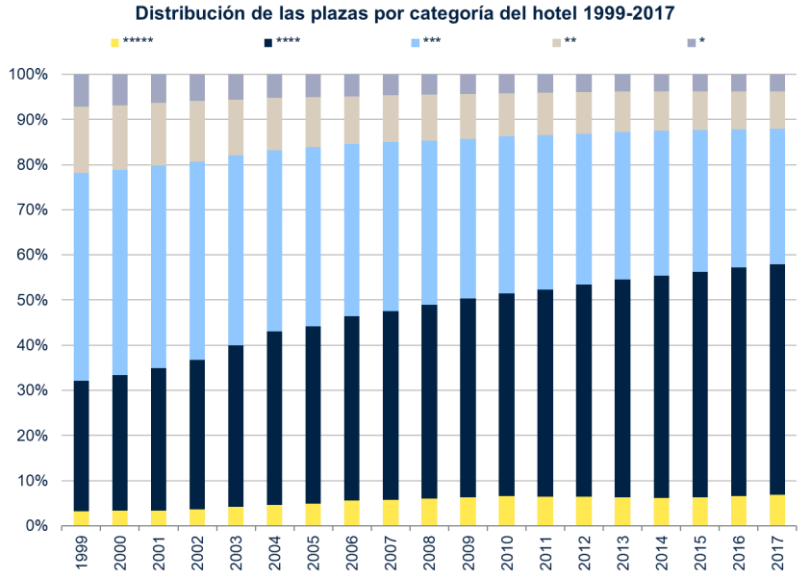


Fuente: INE.

Confidential

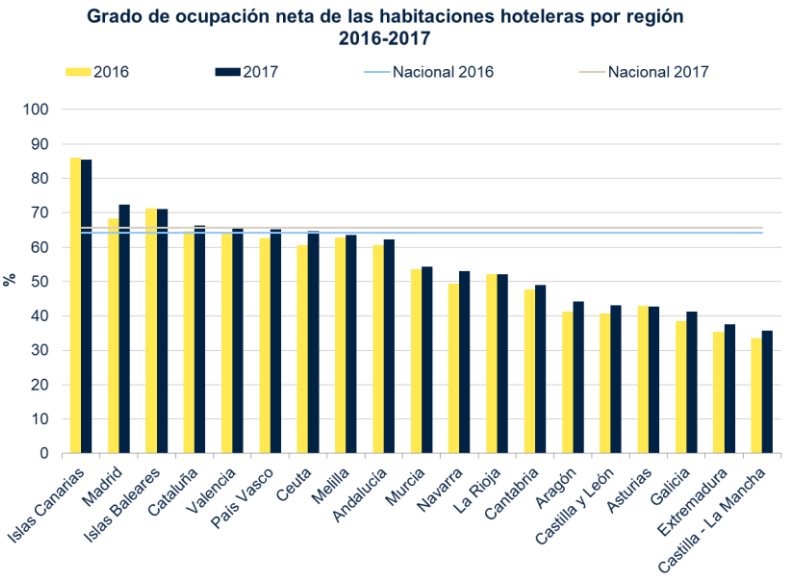
Desde el inicio de la serie histórica, los hoteles de cuatro estrellas han duplicado su presencia hasta acumular un 45,3% del total en 2017 (+130% desde 1999). Por el contrario, el número de hoteles de tres estrellas y categorías inferiores han reducido su peso en los últimos años, -4% desde 2013.

A pesar del descenso, estos hoteles representan todavía cerca del 42,1% del total de plazas hoteleras.



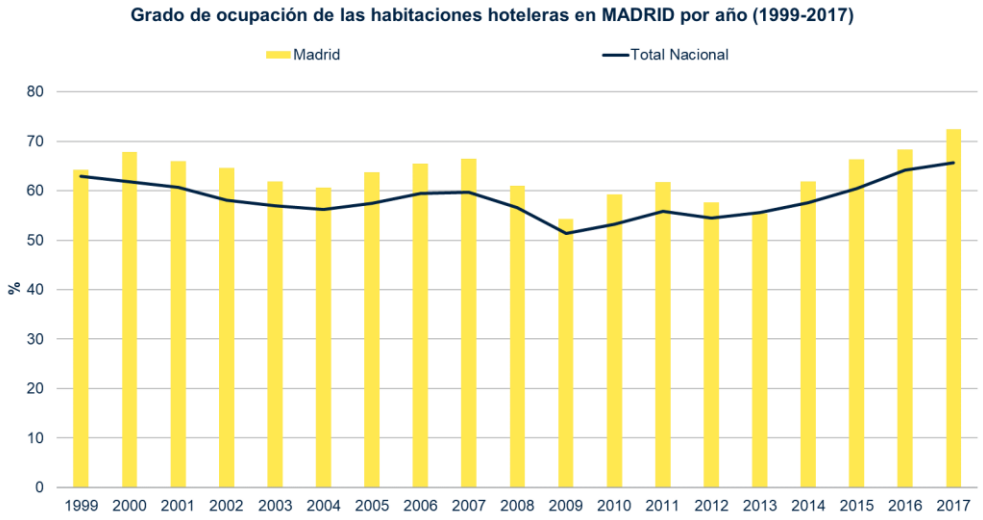
Fuente: INE.

El grado de ocupación de las habitaciones hoteleras ha crecido en casi todas las comunidades autónomas durante el 2017. La media nacional se situó en el 65,6%, un punto y medio por encima de la media del año anterior. Las Islas Canarias lideran el ranking, con un 85,4%, seguidas de Madrid, Baleares y Cataluña, con 72,4%, 71,0% y 66,2% respectivamente.



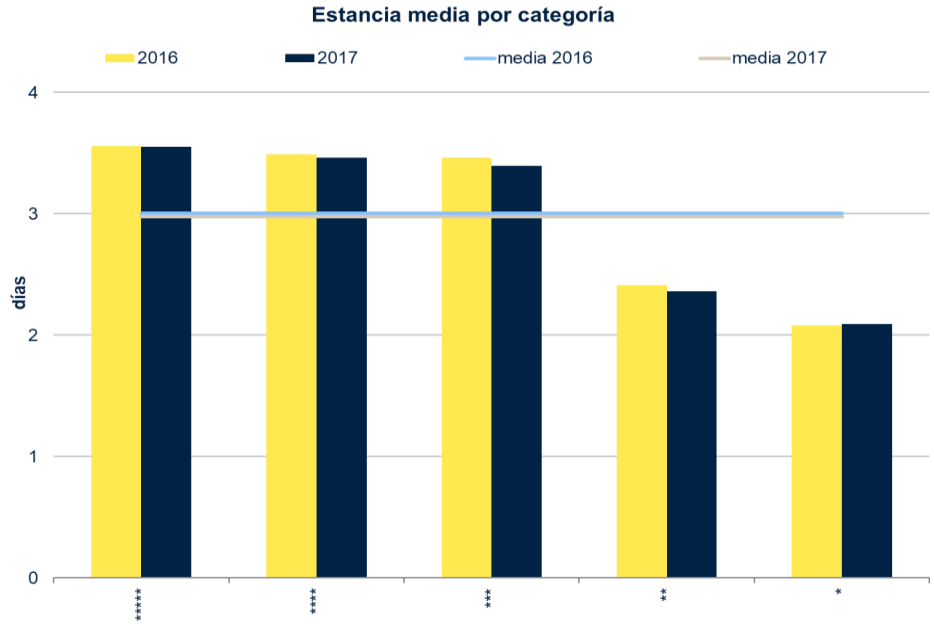
Fuente: INE.

Confidential



Fuente: INE.

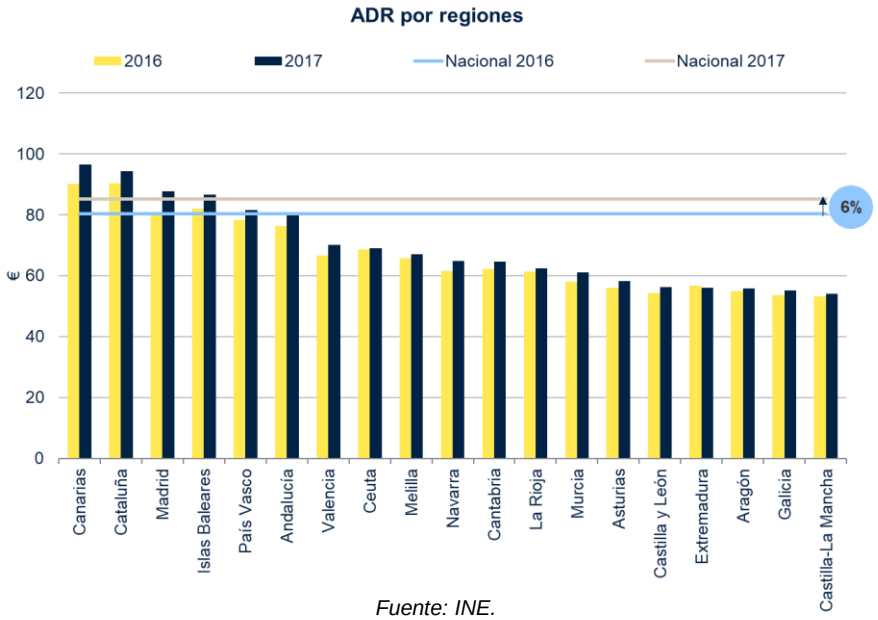
La estancia media total ha girado en torno a los 3 días en los dos últimos años. En 2017 las personas se quedan, de media, menos en los establecimientos hoteleros, independientemente de su categoría. El descenso interanual más significativo se ha producido en el segmento de dos estrellas: -2% interanual. Mientras el año comenzó con una diferencia de -4,3% interanual en las estancias en hoteles de cinco estrellas, los niveles se han igualado al finalizar el 2017.



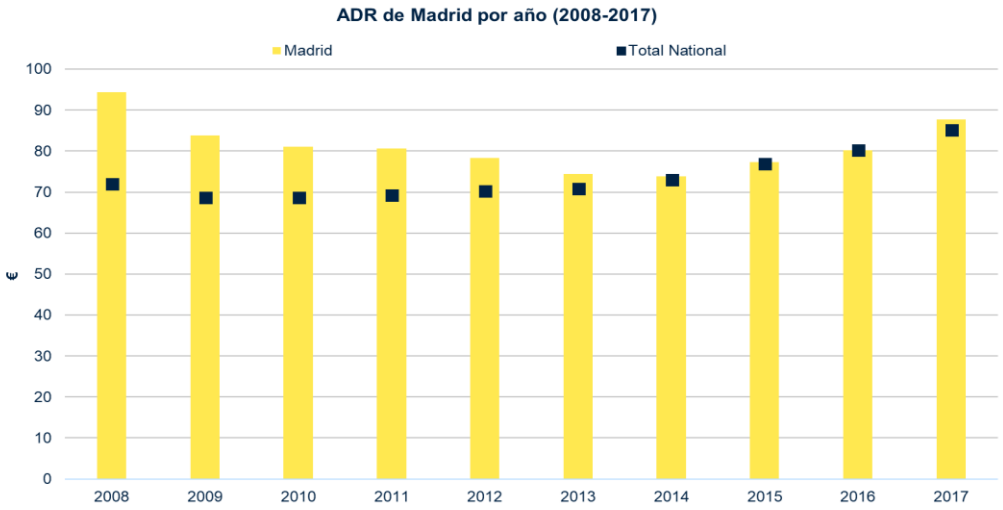
Fuente: INE.

Confidential

En cuanto a la tarifa media de alojamiento (ADR), Canarias lidera el ranking con un valor cercano a los 100 €/día; casi el doble del coste medio en Castilla-La Mancha (54,1 €/día). El mayor incremento interanual de ADR se ha producido en la capital: +9% con respecto a 2016. Nivel medio nacional: 85,2€/día, +6% sobre el mismo periodo del año anterior.



Fuente: INE.

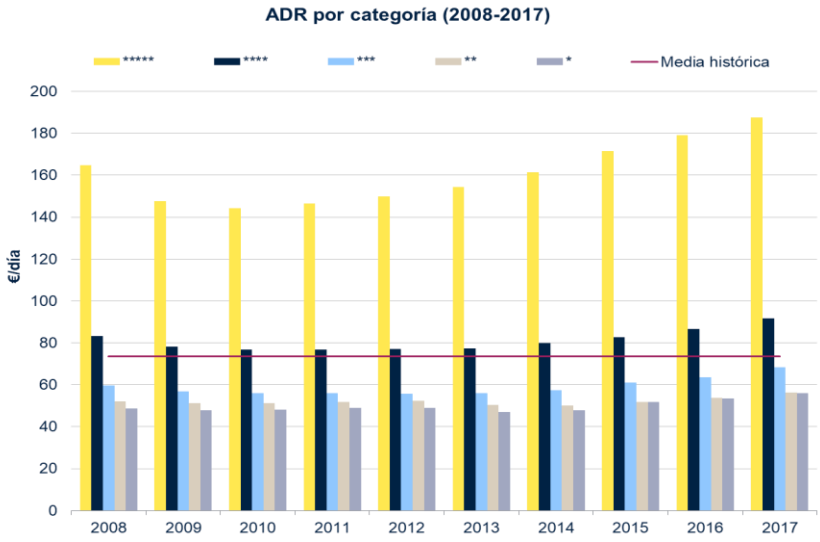


Fuente: INE.

Confidential

El ejercicio de 2017 cierra con la tarifa media diaria más elevada de la serie, cerca de 85€/día, +6% interanual.

2012 representa el punto de inflexión de ADR para los establecimientos hoteleros de más categoría. Desde entonces, los cinco estrellas han registrado el mayor crecimiento, con un incremento acumulado en 2017 del 27%.



Fuente: INE.

Confidential

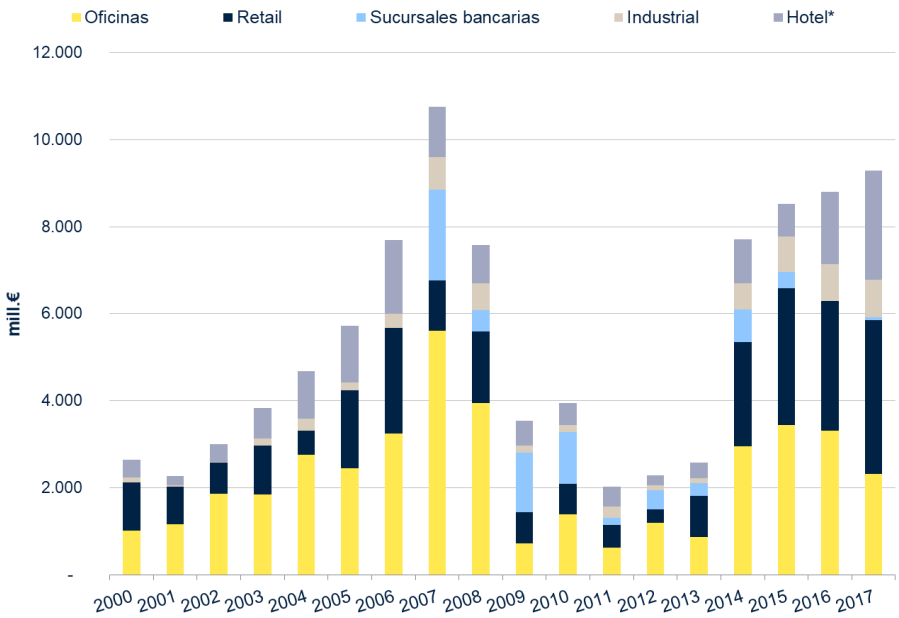
MERCADO DE INVERSIÓN.



Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

La recuperación de los principales indicadores económicos ha favorecido un incremento de la confianza de los inversores en el mercado español. El volumen de inversión en el mercado terciario alcanza en abril c. de 9,3 billones de euros. El segmento hoteles representa un 27,2% del total, con 2.528 mills.€.

*Incluye solo operaciones de inversión directa sobre activos hoteleros en funcionamiento. No tiene en cuanta adquisiciones de cadenas hoteleras ni operaciones de deuda. Tampoco computan las operaciones corporativas.

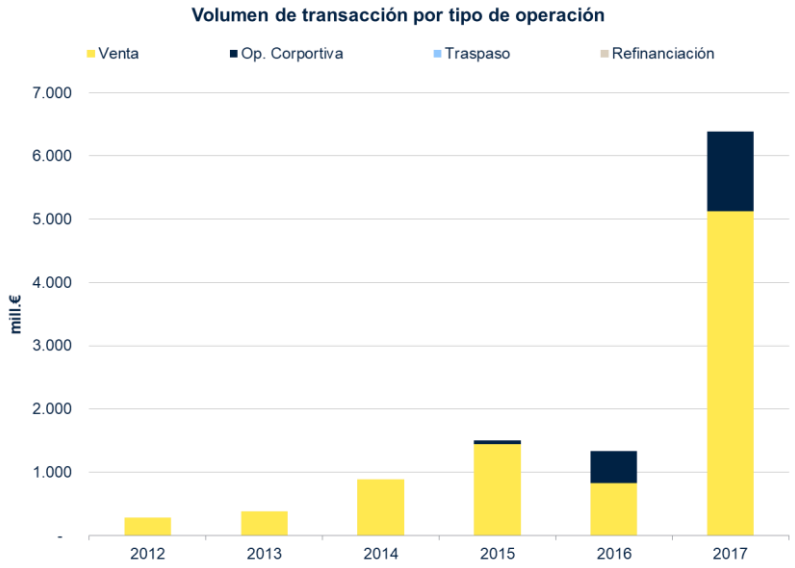


Fuente: Savills Aguirre Newman Research

Confidential

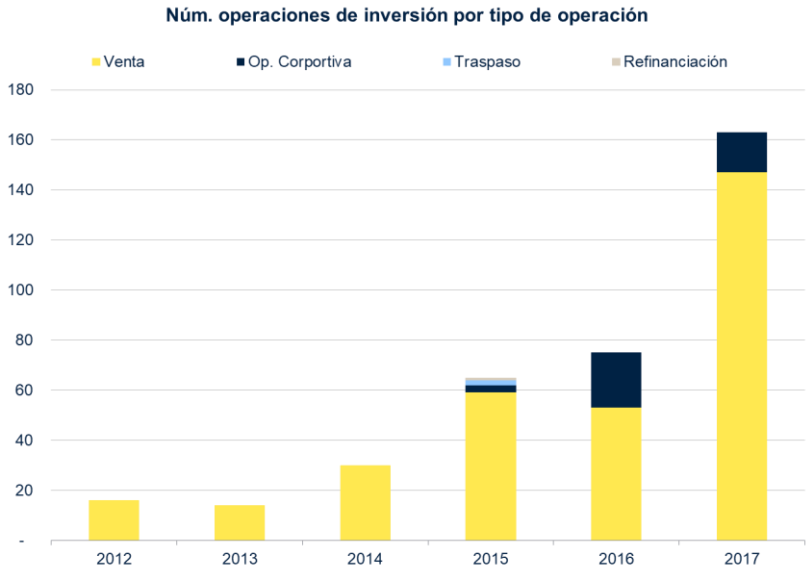
Según RCA, el volumen transaccionado en el segmento hoteles en 2017 rozó los 6.400 millones de euros, un espectacular crecimiento del 378% por encima del total anual de 2016. RCA recoge adquisiciones de activos en inversión y para uso propio. También incluyen otro tipo de operaciones, como adquisiciones corporativas, transmisiones y refinanciaciones.

Es importante indicar que no proporciona datos completos para cada registro.



Fuente: RCA

En cuanto al número de activos transaccionados, se registraron 175 hoteles, un 117% más que el total del año 2016 (75 hoteles).



Fuente: RCA

Confidential

Informe de Mercado
Anexo II.2. Mercado Hotelero Español

Últimas operaciones de inversión: 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Rentabilidad	Precio (€)	Nº Habitaciones	Categoría (estrellas)
2016	1	Hotel Intercontinental La Torre	Torrepacheco	Murcia	Balsicas Polaris World	Grupo Phoenix (Pedro García Meroño y F	ND	6.000.000	133	5
2016	1	Hotel NH Collection Madrid Suecia - Calle del Marqués de Casa Riera, 4	Madrid	Madrid	EDTL	Internos Global Investors	ND	45.000.000	127	4
2016	1	Hotel Madrid + Teatro Albéniz	Madrid	Madrid	Neinor (de LoneStar)	Mazabi (con un family)	vacío	o 70-80 millones con reformas		
2016	1	Hotel Club Aldiana	Fuerteventura	Las Palmas	Aldiana (Mohamed M Abou El-Enein)	Privado (empresario Alfredo Morales)		30.000.000	361	4
2016	1	Paseo de la Castellana, 22 - Hotel Villa Magna	Madrid	Madrid	Queiroz Pereira	Dogus Holding	ND	182.000.000	150	5
2016	1	Bal Hotel & Spa	Villaviciosa	Asturias	NA	Hi Partners	vacío	nd	45	5
2016	1	San Lucar, 38 - Hotel la Malvasía	El Rocío	Huelva	Juan Antonio Roca	Bodeguero Jerezano	ND	2.100.000	22	2
2016	2	Hotel Sidi San Juan - Calle la Doblada, 8	Cabo de las Huertas	Alicante	Grupo BBVA	TM Grupo Inmobiliario	Cambio de uso a res	19.100.000		
2016	2	Plaza Mercat, 40	Valencia	Valencia	NA	nd	ND	1.475.000		
2016	2	Hotel Pullman Barcelona Skipper	Barcelona	Barcelona	AXA Reim	Shaftesbury Asset Management	ND	93.000.000	241	5
2016	2	Hotel Cartago	Sant Joan de Labritja	Ibiza	Real Estate San Miguel	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	10.666.667		
2016	2	Club San Miguel	Sant Joan de Labritja	Ibiza	Real Estate San Miguel	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	10.666.667		
2016	2	Hotel Galeón	Sant Joan de Labritja	Ibiza	Real Estate San Miguel	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	10.666.667		
2016	3	Andalucia Princess	Estepona	Málaga	NA	Hi Partners	ND	NA	383	4
2016	3	Costa del Sol Princess	Estepona	Málaga	NA	Hi Partners	ND	NA	130	4
2016	3	IFA Catarina	Las Palmas de Gran Canaria	Las Palmas	Lopesan	Hi Partners	ND	42.400.000	402	4
2016	3	Hotel Internacional Ramblas Cool - Las Ramblas, 78-80	Barcelona	Barcelona	Husa Hoteles	Quonia Socimi S.A.		11.300.000	52	3
2016	3	Hotel Club Paradise Portinax	Ibiza	Baleares	Later Deroser S.L.	Hispania Activos Inmobiliarios	vacío	11.000.000	134	3
2016	3	Hotel Oasis Resort	Lanzarote	Las Palmas	Inmobiliarias Oasis Resort, S.L. (Caixa	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	28.000.000	372	4
2016	3	Hotel Foxá Chamartín	Madrid	Madrid	NA	Grupo Ibosa	Cambio de uso a res	NA		
2016	3	Calle Gran Bretaña, s/n - Hotel Jardín Tropical	Adeje	Santa Cruz de Tenerife	Familia Polanco Timón	Hi Partners	ND	25.000.000	419	4
2016	3	Serrano Galvache, 14 - Hotel Foxa M-30	Madrid	Madrid	Castlelake	Grupo Ibosa + Urbania International	Cambio de uso a res	15.000.000		
2016	3	Urbanización Mijas Golf, s/n, 29650 Mijas - Hotel Byblos	Mijas	Málaga	Allan Sugar	Ayco Inmobiliaria	ND	60.000.000	112	5GL
2016	3	Paseo Marítimo, 80 - 08870 - Hotel Terramar	Sitges	Barcelona	Familia Sánchez	nd	ND	30.000.000	218	4
2016	3	Avinguda Sanatori, 1 - Hotel Le Méridien Ra Beach Hotel & Spa	El Vendrell	Tarragona	Amrey Promociones Inmobiliarias	Confidencial	ND	NA	143	5
2016	3	Camí de Sa Torre, Km 8,7 - Resort Hilton SA Torre Mallorca	Llucmajor	Mallorca	Hotel Sa Torre Mallorca (Gestión T3)	Hi Partners	ND	NA		
2016	3	Carrer de Vicente Beltrán Grimal, 2 - Hotel Abba Acteón	Valencia	Valencia	Acteón Siglo XXI	Hi Partners	ND	NA		
2016	4	Dunas Don Gregory	Las Palmas de Gran Canaria	Las Palmas	Dunas Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	15.500.000	241	4
2016	4	Dunas Suites & Villas	Las Palmas de Gran Canaria	Las Palmas	Dunas Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	19.500.000	301	4
2016	4	Dunas Maspalomas	Maspalomas	Las Palmas	Dunas Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	13.250.000	205	4
2016	4	Dunas Mirador	Maspalomas	Las Palmas	Dunas Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	26.750.000	436	3
2016	4	Carrer de Fontcoberta, 4 - 08034	Barcelona	Barcelona	Husa Hoteles	Activos Empresariales	ND	4.012.750	30	3
2016	4	Urbanización Golf Río Real, 5A - 29603 - Hotel Incosol-Medical SPA	Marbella	Málaga	Grupo JALE	Hi Partners	ND	20.000.000		5
2016	4	Gran Vía, 21 - Hotel NH	Madrid	Madrid	Iberfin	Triuva	Confidencial	Confidencial		
2016	4	19 Hoteles	several locations	several locations	Merlin Properties Socimi	Foncière des Regions	5,4% (portfolio)	535.000.000		
2016	4	20 hoteles+350Mdeuda (no incluido en el valor estimado de los hoteles)	several locations	several locations	CaixaBank	Apollo	ND	350.000.000		
2016	4	Ilunion Aqua3	Valencia	Valencia	Iberdrola Inmobiliaria	Blanal Inversores + Invesmon3 Ziel + Azz	ND	12.150.000	135	3

Fuente: Savills Aguirre Newman Research

Últimas operaciones de inversión: 1T y 2T 2017

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Rentabilidad	Precio (€)	Nº Habitaciones	Categoría (estrellas)
2017	1	Santa María del Camí, 1 - Hotel Aimia	Sóller	Mallorca	Familia Alcover	Joseph Le Mer (Grupo Sermeta) a través	ND	ND		
2017	1	Ctra. General del Sur, TF-47 - Hotel Ritz Carlton Abama Golf & Spa Resort	Guía de Isora Tenerife	Santa Cruz de Tenerife	Sociedad Tropical Turística Canaria	HI Partners	ND	50.000.000	471	5GL
2017	1	Carrer de Cristobal de Moura, 138 - Tryp Condal Mar Barcelona	Barcelona	Barcelona	Acciona	ND	ND	36.523.850	178	4
2017	1	Valle Romano Golf	Estepona	Málaga	Neinor (de LoneStar)	HIG Capital	ND	32.000.000		
2017	1	Calle San Jacinto, 2 - Hotel NH Málaga	Málaga	Málaga	nd	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	23.000.000	133	4
2017	1	Vincci Estrella del Mar - Urb Real de Zaragoza	Marbella	Málaga	Acciona	ND	ND	13.476.092	137	5
2017	1	Calle San Juan de Ribera, 2 - Hotel Tryp Macarena	Sevilla	Sevilla	Nyesa	nd	ND	11.100.000	331	4
2017	1	Sa Romaguera, 18 - Gran Hotel Sóller	Sóller	Mallorca	Familia Gelabert	Joseph Le Mer (Grupo Sermeta) a través	ND	10.000.000	38	
2017	2	Plaza de España, 1 - Edificio España	Madrid	Madrid	Trinitario Casanova	Riu Hoteles	ND	272.000.000		
2017	2	Resort Sotogrande	Sotogrande	Cádiz	Cerberus (Sociedad Promontoria)	Orion Capital Management	ND	100.000.000		
2017	2	Avenida Diagonal, 205 - Hotel Silken nuevo Hotel Gates Hotel Diagonal Bar	Barcelona	Barcelona	Oak Hill Advisors	Benson Eliot + Walton Street + Highgate	ND	80.000.000	240	4
2017	2	Passeig del Taulat, 262-264 - Hotel Hilton Diagonal Mar	Barcelona	Barcelona	Iberdrola Inmobiliaria	Axa Investment Managment	ND	80.000.000	430	4
2017	2	Velázquez, 62 - Gran Hotel Velázquez	Madrid	Madrid	Corporación Hispano Hotelera	Didra (Martínez-Bordiú)	ND	58.000.000	143	4
2017	2	Avda. de Italia, 2 - IFA Continental en Playa del Inglés	San Bartolomé de Tirajana	Las Palmas	Lopesan (cadena hotelera)	Hi Partners	ND	46.700.000	383	3
2017	2	Hotel Miami Ibiza	Santa Eulalia del Rio	Ibiza	Intertur Hotels	KKR, Dunas Capital	ND	42.225.505		
2017	2	Helsinki, 8 - IFA Dunamar	Gran Canaria	Las Palmas	Lopesan (cadena hotelera)	Hi Partners	ND	33.300.000	273	4
2017	2	Avda. Sofía, 12 - Hotel MiM	Sitges	Barcelona	ND	Rosotel	ND	30.000.000	77	4
2017	2	Hotel Intertur Hawaii Mallorca & Suites	Calvia	Mallorca	Intertur Hotels	KKR, Dunas Capital	ND	26.607.853		
2017	2	Plaza de Alonso Martínez, 3 - Hotel Innside Madrid (Nuevo Hotel Sardinero	Madrid	Madrid	EDTL	Grupo Armando Álvarez	ND	26.325.000	65	4
2017	2	Jazmines, 25 - IFA Beach de San Agustín	Maspalomas	Las Palmas	Lopesan (cadena hotelera)	Hi Partners	ND	24.400.000	200	3
2017	2	Hotel Hawaii Ibiza	Sant Antoni de Portmany	Ibiza	Intertur Hotels	KKR, Dunas Capital	ND	24.294.126		
2017	2	Martín Ros García, 1 - Hotel Fergus Tobago	Palmanova	Mallorca	ND	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	20.200.000	275	3
2017	2	Palmanova Bay	Calvia	Mallorca	Intertur Hotels	KKR, Dunas Capital	ND	19.666.674		
2017	2	Avda. Virgen del Sufragio, 2 - Hotel Selomar	Benidorm	Alicante	ND	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	16.000.000	245	
2017	2	Apartaments Miami Ibiza	Santa Eulalia del Rio	Ibiza	Intertur Hotels	KKR, Dunas Capital	ND	12.205.739		
2017	2	Hotel en Madrid	Madrid	Madrid	ND	Vitruvio Socimi	5,55%	12.000.000		
2017	2	Avenida d´Ausias March, 99 - Hotel B&B Valencia	Valencia	Valencia	B&B Hotels	Corum AM	ND	4.795.375	125	3
2017	2	Calle de Valparaiso, 12 - Hotel B&B Fuenlabrada	Fuenlabrada	Madrid	B&B Hotels	Corum AM	ND	4.220.000	110	3
2017	2	Avenida Olof Palme, 24 - Hotel B&B Viladecans	Viladecans	Barcelona	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.836.300	100	3
2017	2	Calle Voldoriol, 1 - Hotel B&B Granollers	Granollers	Barcelona	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.682.850	96	2
2017	2	Avenida Escritor Rodrigo Rubio, 11 - Hotel B&B Albacete	Albacete	Albacete	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.682.850	96	3
2017	2	Camí Carlins, 10 - Hotel B&B girona	Salt	Girona	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.567.750	93	3
2017	2	Avinguda de Roses, s/n - Hotel B&B Figueres	Figueres	Girona	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.145.750	82	3
2017	2	Avenida Rabassaires, 46 - Hotel B&B Mollet	Mollet	Barcelona	B&B Hotels	Corum AM	ND	3.069.040	80	2
2017	2	Hernán Cortés, 21 - Hotel Conquistador	Zaragoza	Zaragoza	ND	Alameda Capital	ND	2.100.000	44	3

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Informe de Mercado
Anexo II.2. Mercado Hotelero Español

Últimas operaciones de inversión: 3T y 4T 2017

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Rentabilidad	Precio (€)	Nº Habitaciones	Categoría (estrellas)
2017	3	Paseo Colorado, 26 - Hotel Sol Príncipe	Torremolinos	Málaga	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	ND	88.900.000	799	4
2017	3	Calle Pinzones, 8 - Hotel Sol Palmanova	Palmanova	Mallorca	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	ND	72.600.000	653	4
2017	3	complejo hotelero Dolce Sitges	Sitges	Barcelona	Oaktree Capital Management	Talus Real Estate	ND	42.000.000	263	5
2017	3	Calle Grama, 2 - Hotel Sol Lanzarote	Lanzarote	Las Palmas	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	ND	37.900.000	341	4
2017	3	Calle Carrer Granada, 3 - Hotel Sol House Ibiza Mixed by Ibiza Rocks	Bahía de San Antonio	Ibiza	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	ND	30.600.000	275	3
2017	3	Velázquez, 62 - Gran Hotel Velázquez	Madrid	Madrid	Didra (Martínez-Bordiú)	Aina	ND	29.000.000	111	5
2017	3	Posada del Patio	Málaga	Málaga	Dos Puntos (Värde)	Internos Global Investors	ND	26.750.000	106	5
2017	3	Ctra. Palafrugell - Empordà Golf	Torroella de Montgrí	Girona	Privados	Emesa	ND	20.000.000	87	
2017	4	7 Hoteles en Canarias (cadena Alua Hoteles)	Varias localizaciones	Varias localizaciones	Alua Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	165.000.000	1700	
2017	4	Ctra. General del Sur, TF-47 - Hotel Ritz Carlton Abama Golf & Spa Resort	Guía de Isora Tenerife	Santa Cruz de Tenerife	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	79.230.000	471	5GL
2017	4	Calle Gran Bretaña, s/n - Hotel Jardín Tropical	Adeje	Santa Cruz de Tenerife	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	73.850.000	427	4
2017	4	Avenida de Tirajana, 1 - Hotel IFA Catarina	Maspalomas	Las Palmas	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	71.000.000	410	4
2017	4	Passeig del Taulat, 262-264 - Hotel Hilton Diagonal Mar	Barcelona	Barcelona	Iberdrola Inmobiliaria	Axa Investment Managment	ND	70.000.000	430	4
2017	4	Avenida de Italia, 2 - Hotel IFA Continental	Sant Bartolomé de Tirajana	Las Palmas	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	66.250.000	383	3
2017	4	Avenida Alcalde Eduardo Zaplana, 7 - Hotel Melia Villaitana	Benidorm	Alicante	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	61.500.000	356	4
2017	4	Carrer Caravel-la, 4 - Universal Hotel Romantica	Colònia de Sant Jordi	Mallorca	ND	Batipart + Lagune	ND	50.000.000	267	4
2017	4	Calle Helsinki, 8 - Hotel IFA Dunamar	Playa del Inglés	Las Palmas	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	47.210.000	273	4
2017	4	Calle Cortina de Muelle, 1 - Hotel Málaga Palacio	Málaga	Málaga	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	37.000.000	214	4
2017	4	Passeig Marítim, 80 - Hotel Me Terramar	Sitges	Barcelona	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	36.850.000	213	4
2017	4	Calle los Jazmines, 25 - Hotel IFA Beach de San Agustín	Más Palomas	Las Palmas	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	36.300.000	210	3
2017	4	Paseo Marítimo, 79 - Resort Pueblo Camino Real	Torremolinos	Málaga	nd / na	Hi Partners (Blackstone)	ND	33.345.000	513	4
2017	4	Carrer de Vicente Beltrán Grimal, 2 - Hotel Abba Acteon	Valencia	Valencia	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	32.340.000	187	4
2017	4	Hotel Prestige Coral Platja - Calle Avinguda de Rhode, 28	Rosas	Girona	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	29.000.000	167	4
2017	4	Calle Heroes de Sosta, 17 - Hotel Sercotel Málaga	Málaga	Málaga	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	26.650.000	154	4
2017	4	Avenida Greñamora, 1 - Hotel Sandos San Blas Nature Resort & Golf	Oasis del Sur	Santa Cruz de Tenerife	Hispania Activos Inmobiliarios	Bay Hoteles&Leisure	ND	26.000.000	331	5
2017	4	Calle de Granadillas, s/n - Hotel Barceló Guadalmina	San Pedro de Alcántara	Málaga	Barceló Hotels & Resorts	Hispania Activos Inmobiliarios	ND	19.000.000	206	4
2017	4	Camí de Sa Torre, Km 8,7 - Hotel Hilton Sa Torre	Lluc major	Mallorca	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	18.000.000	104	5
2017	4	Avenida Notario Alemany, 26 - Hotel Barracuda	Magaluf	Mallorca	nd / na	Hi Partners (Blackstone)	ND	15.840.000	264	3
2017	4	Calle de Atocha, 49 - Hotel Axel Madrid	Madrid	Madrid	Banco Sabadell	Halley Holdco (Blackstone)	ND	15.250.000	85	5
2017	4	Avda. Europa, 17	Alcobendas	Madrid	Prasa	ASOREF (Arcano Spanish Opportunity R	Cambio de uso	12.500.000		
2017	4	Avenida Notario Alemany, 34 - Hotel Calviá Dreams	Magaluf	Mallorca	nd / na	Hi Partners (Blackstone)	ND	11.270.000	161	4
2017	4	Paseo de la Palmera, 57 - Hotel Villa de la Palmera	Sevilla	Sevilla	Familia Porres	Tomás Olivo	ND	2.500.000		4 superior

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Otras operaciones/activos – cambio de uso (2014-2015)

Año	Trimestre	Uso	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie s/r (m²)	Precio (€)	Precio (€/m²)
2014	2	oficinas	Carrer Vía Laietana, 69 (sede del Memorial Democratic)	Barcelona	Barcelona	Generalitat de	family office de la	7.155	11.918.829	1.666
2014	2	oficinas	Pujades, 11-13	Barcelona	Barcelona	Generalitat de	MO Dusseldorflin	nd	14.061.700	nd
2014	2	oficinas	Carrer de Còrsega, 480 - Henkel	Barcelona	Barcelona	Henkel Iberica	Meridia Capital	13.000	25.000.000	1.923
2014	2	oficinas	Avinguda de Francesc Cambó (al lado del mercado de Santa Caterina)	Barcelona	Barcelona	SEB	KKH Property Inv	8.000	20.000.000	2.500
2014	3	oficinas	Passeig de Gràcia, 111	Barcelona	Barcelona	Ribas Reig/R	KKH & Perella	17.861	90.000.000	5.039
2014	4	resi	Plaza Sant Francesc, 5	Palma	Mallorca	nd /na	Familia Soldevila	nd	nd	nd
2014	4	resi	Paseo Colón, 9 - The SErras	Barcelona	Barcelona	nd	Familia Serra	1.587	6.500.000	4.096
2015	1	oficinas	Gran Vía, 42	Madrid	Madrid	BBVA	privado asturiano	5.420	16.000.000	2.952
2015	2	oficinas	Plaza Lasala, 2	San Sebastiá	Guipúzcoa	Ayuntamiento	La Sade	3.477	14.500.000	4.170
2015	2	oficinas	Carrer de Còrsega, 333 - Sede CDC	Barcelona	Barcelona	CDC	Mulitex (Platinum	4.700	13.150.000	2.798
2015	2	oficinas	Jacometrezo 4,6,8	Madrid	Madrid	familia Echev	Mulitex (Platinum	8.000	21.500.000	2.688
2015	4	oficinas	Ronda de Atocha, 17	Madrid	Madrid	AEW Europe	Activum Iberian F	7.000	13.700.000	1.957
2015	4	oficinas	Paseo de la Habana, 75	Madrid	Madrid	Patrimonio de	Masaveu	2.258	10.800.000	4.783
2015	3	oficinas	Carrer d'Aragó, 300	Barcelona	Barcelona	Loquel	OD Group	5.200	19.900.000	3.827
2015	1	resi	Huertas, 16	Madrid	Madrid	Unomasuno r	Aquila Capital	3.500	17.000.000	4.857
2015	2	resi	Paseo de Colón, 11	Barcelona	Barcelona	Familia Cond	Manel Adell	nd	nd	nd
2015	2	resi	Rambla del Raval, 8	Barcelona	Barcelona	nd	Haythan Alhaj	nd	nd	nd
2015	3	resi	Amargos, 1	Barcelona	Barcelona	nd	Catalonia Hotels	nd	3.500.000	nd

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Otras operaciones/activos – cambio de uso (2016-2017)

Año	Trimestre	Uso	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie s/r (m²)	Precio (€)	Precio (€/m²)
2016	1	oficinas	Carrer de Fontanella, 9	Barcelona	Barcelona	El Corte Inglé	Grupo inversor R	3.317	17.000.000	5.125
2016	1	oficinas	Fernández y González, 4-6 - antigua sede del Banco Popular	Sevilla	Sevilla	Vyosa	Drago Capital +	7.000	25.000.000	3.571
2016	4	oficinas	Avenida de María Cristina, 8	Valencia	Valencia	Unicaja	Promotor Alemar	nd	3.000.000	nd
2016	4	oficinas	Plaza Celenque, 2 -28013	Madrid	Madrid	Fundación M	KKH Property In	19.000	80.000.000	4.211
2016	4	oficinas	Marqués de Larios, 10	Málaga	Málaga	Familia Góm	Grupo Madrileño	3.446	10.700.000	3.105
2017	1	resi	Marqués de San Esteban, 27	Gijón	Asturias	Sabadell	Construcciones L	2.774	nd	nd
2017	1	resi	Abadía de San Martín, 8 (futuro hotel Marqués House & Café Madrid)	Valencia	Valencia	nd	Myr	nd	9.000.000	nd
2017	1	resi	Avenida puerto, 336	Valencia	Valencia	Viuda e Hijos	Cirkuit Planet	750	1.900.000	2.533

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras I 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	1	Carrera de San Jerónimo, 7 - 9 - Hotel Asturias	Madrid	Madrid	Mulitex (Platinum Estates)	W de Starwood	ND	ND
2016	1	Calle de Alcalá, 66 - Hotel H10 Puerta de Alcalá	Madrid	Madrid	ND	H10 Hotels	ND	ND
2016	1	Ctra. Torrevieja a La Mata, s/n - Antiguo Hotel Cabo Cervera	Torrevieja	Alicante		Grupo Hotelero Poseidón de Benidorm	ND	11.300.000
2016	1	Marqués de Casa Riera, 4 - Hotel Suecia	Madrid	Madrid	ND	NH Hotel Group	ND	ND
2016	1	Hotel Río Badajoz	Badajoz	Badajoz	Jose Luís Iniesta (Río Hotels)	Mercure Hotels	ND	ND
2016	1	Avda. de las Torres, 28 - Hotel Boston	Zaragoza	Zaragoza	ND	Eurostars Hotels (Grupo Hotusa)	ND	ND
2016	1	Ronaa Revolt Dels Prats - Aparthotel Isabel	Son Servera	Mallorca	ND	Ferrer Hotels	ND	ND
2016	1	Hermosilla, 23 - Hotel Totem	Madrid	Madrid	ND	Marugal	ND	ND
2016	1	Coso, 86 - Silken Zaragoza Zentro	Zaragoza	Zaragoza	Promotora Inmobiliaria Urbana	Vincci Hoteles	ND	ND
2016	1	Parque nacional de Ordesa y Monte perdido	Huesca	Huesca	ND	Silken	ND	ND
2016	1	Room Mate Valeria	Málaga	Málaga	ND	Room Mate	ND	ND
2016	1	Plaza de Canalejas - W Madrid	Madrid	Madrid	MerrylaND Inversiones S.L.U.	Starwood Hotels & Resorts Worldwide	ND	ND
2016	1	Ilunion Merida Palace	Merida	Badajoz		Ilunion Group	ND	ND
2016	1	Ilunion Las Lomas	Merida	Badajoz	ND	Ilunion Group	ND	ND
2016	1	Hotel Spa La Romana	La Romana	Alicante		Relais du Silence (part of SEH)	ND	ND
2016	1	Circuito del Lago, 6 - Viva Alcudia Sun Village	Muro		Viva Hotels	BQ Hoteles	ND	ND
2016	1	Playa de la Reya, s/n - Hotel Dos Playas	Puerto de Mazarrón	Murcia	Anida	Profusa	11.137	ND
2016	1	Hotel Gema Fuenlabrada	Fuenlabrada	Madrid	ND	Sidorme	ND	Compra y renovación
2016	1	Pº de la Infanta Isabel, 13 - Hotel Only You Atocha	Madrid	Madrid	ND	Palladium Hotel Group	ND	Compra y renovación
2016	1	Pº Manuel Girona, 7-21 - Hotel Upper	Barcelona	Barcelona	ND	Familia Marcilla & several partners	ND	ND
2016	1	Echegaray, 1 - Hotel Casual Madrid del Teatro	Madrid	Madrid	ND	Casual Hoteles	ND	ND
2016	1	Mercado de Santa Caterina	Barcelona	Barcelona	KKH Property Investors	Marriott International - Edition	8.000	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Principales operaciones de cadenas hoteleras II 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	1	Aragó con Paseo de Gracia	Barcelona	Barcelona	Alting Group Inmobiliario	Room Mate	4.000	ND
2016	1	Palmira Beach	Mallorca	Mallorca	Familia Carrasco	Allsun Hoteles	ND	ND
2016	1	Palmira Cormorán	Mallorca	Mallorca	Familia Carrasco	Allsun Hoteles	ND	ND
2016	1	Palmira Peguera	Mallorca	Mallorca	Familia Carrasco	Allsun Hoteles	ND	ND
2016	1	Huertas, 16 - Room Mate Teresa	Madrid	Madrid	Aquila Capital	Cadena Hotelera de Kike Sarasol	ND	ND
2016	1	Hotel Arturo Norte	Madrid	Madrid	Grupo Azata	Sidorme	ND	ND
2016	1	Meidum Romantic y hostal Renaixença	Sitges	Barcelona	Sobrer Barea	Medium Hotels	ND	ND
2016	1	Balneario Rocallaura	Vallabona de les Mo	Lérida	Balneari de Racallaura	GeHo (Gestión Hotelera)	ND	ND
2016	1	Hotel Silken Ordesa	Torla	Huesca		Hotel Ordesa	ND	ND
2016	1	Bal Hotel & Spa	Villaviciosa	Asturias	Hi Partners	GAT (Gestión de Activos Turísticos)	ND	ND
2016	1	Tías - Lanzarote	Tías	Las Palmas	ND	Hiscus Hotels	18.500	ND
2016	1	Gran Vía, 22-24 - Easy Hotel	L´hospitalet de Llobr	Barcelona	ND	EasyGroup	5.600	ND
2016	1	Gran Vía Germanias, 32 - Sweet Sohohotel Valencia	Valencia	Valencia	ND	Sweet Sohotel	ND	ND
2016	1	Lópe de Hoyos, 4 - Hotel Barceló Emperatriz	Madrid	Madrid	ND	Grupo Barceló	ND	ND
2016	1	Diego de Almagro, 1 - Hotel Senator Huelva	Huelva	Huelva	ND	Playa SeNDtor	ND	ND
2016	1	Urb. Costalita s/n, Puente de Cancelada - Hotel Iberostar Costa del Sol	Estepona	Málaga	Mazabi	Grupo Iberostar	ND	ND
2016	1	Maria Tarrida, 6 - Hotel Sercotel Barcelona Gate	San Joan Despí	Barcelona	ND	Sercotel	ND	ND
2016	1	Plaza Mayor, Hotel Sercotel Las Torres Salamanca	Salamanca	Salamanca	ND	Sercotel	ND	ND
2016	1	Pº de Gracia, 75 - Monument Hotel	Barcelona	Barcelona	ND	CoNDes Hotel (Monument Hotels)	8.000	ND
2016	1	Carrtetas, 10 - Hotel Madrid (comprado junto teatro Albeñiz)	Madrid	Madrid	Mazabi	ND	ND	ND
2016	1	Hotel Park Hyatt (CapVermell)	Canyamel	Mallorca	Hyatt	Hyatt	ND	ND
2016	1	Hotel nakar de Mallorca	Palma de Mallorca	Mallorca	Antonio Ramis Pujol	Sociedad Limitada RAMO (Asociado comercialmente a Desing Hoteles de Starwood)	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras III 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	1	Gran vía, 10 - Hotel Vincci The Mint	Madrid	Madrid	Grupo Generali	Vincci Hoteles	ND	ND
2016	1	Hotel Terramar	Sitges	Barcelona	Sercotel	HI Partners	ND	ND
2016	1	Iberostar Grana Hotel Portals Nous	Benaimat	Mallorca	ND	Iberostar (The Grana Collection)	ND	ND
2016	1	Eurostars Washington Irving (futuro Eurostars Gran Vía)	Granada	Granada	Fontecruz Hoteles	Eurostars Hotels (Grupo Hotusa)	ND	ND
2016	1	Eurostars Torre Pelli (futuro Eurostars Sevilla Boutique)	Sevilla	Sevilla	Fontecruz Hoteles	Eurostars Hotels (Grupo Hotusa)	ND	ND
2016	1	Pasaje Vara del Rey, 2 - Gran Hotel Montesol de Ibiza	Ibiza	Ibiza	ND	Curio A collection by Hilton (ADH Hoteles)	ND	ND
2016	1	Súmmum The Prime Boutique Hotel	Mallorca	Mallorca	ND	The MorgaND Group	ND	ND
2016	1	Apartahotel Elisa	Mallorca	Mallorca	ND	Universal Hotels	ND	ND
2016	1	Avinguda d'Icaria, 145 (EuroCiudad III)	Barcelona	Barcelona	Mapfre	Grupo italiano	3.768	ND
2016	1	Ama Anaalucía Resort	Lepe	Huelva	ND	Grupo Conaeron	ND	6.000.000
2016	1	Marble Estella Maris	Ibiza	Mallorca	ND	Grupo Conaeron	ND	25.000.000
2016	2	Hotel Bahia Calpe by Pierre & Vacances	Calpe	Alicante	ND	Pierre & Vacances Center Parcs	ND	ND
2016	2	Hotel Diagonal 414	Barcelona	Barcelona	ND	Barceló Hotels & Resorts	ND	ND
2016	2	Bo Hotel - Calle Sant Joan	Palma de Mallorca	Mallorca	Chabrati	Grupo inversores alemanes	1.100	ND
2016	2	Hotel Exe Salamanca	Salamanca	Salamanca	ND	Exe Hotels	ND	ND
2016	2	Hotel Exe El Magistral	Oviedo	Asturias	ND	Exe Hotels	ND	ND
2016	2	Ibis Styles Barcelona Centre	Barcelona	Barcelona	ND	AccorHotels	ND	ND
2016	2	Corales Beach Resort	Adeje	Tenerife	ND	Corales Beach (Barceló)	ND	ND
2016	2	Hotel El Puerto by Pierre & Vacances - Pº Marítimo, 32	Fuengirola	Málaga	ND	Pierre & Vacances	ND	ND
2016	2	Oca Palacio de la Llorea Hotel Spa	Gijón	Asturias	ND	Oca Hotels	ND	ND
2016	2	Carrer de Barcelona, 112 - Hotel Camiral	Girona	Girona	ND	PGA Catalunya Resort	ND	ND
2016	2	Hostal Cala Es Pujols	Formentera	Formentera	ND	Hoteles Paya	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Principales operaciones de cadenas hoteleras IV 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	2	Gran Hotel Santiago	Santiago de Compos	La Coruña	ND	Hotusa	ND	9.500.000
2016	2	Hotel Arrey Alella	Alella	Barcelona	ND	Grupo Arrey Hotels	ND	ND
2016	2	Es Figueral Nou	Montuiri	Mallorca	ND	Ferrer Hotels	ND	ND
2016	2	Hotel Ambar Beach	Fuerteventura	Las Palmas	ND	Alua Hotel & Resorts	ND	ND
2016	2	Príncipe de Vergara - Relais & Chateaux	Madrid	Madrid	ND	Relais & Chateaux	ND	ND
2016	2	Best Sabinal (antiguo Hotel Sabinal de Roquetas de Mar)	Mojácar	Almería	ND	Best Hotels	ND	ND
2016	2	Carrer Can Tamos - Hotel rural Es Figueral Nou	Montüiri	Mallorca	ND	Ferrer Hotels	ND	ND
2016	2	Hotel Delamar	Lloret de Mar	Gerona	Frigola Family	Verd Hotels	ND	ND
2016	2	Hotel Millor Garden	Cala Millor	Mallorca	ND	Som Hotels	ND	ND
2016	2	Hotel Barosse	Jaca	Huesca	ND	Logis	ND	ND
2016	2	Hotel Los Arcos	Ainsa	Huesca	ND	Logis	ND	ND
2016	2	Posada Hospedería el Convento	Lillo	Toledo	ND	Logis	ND	ND
2016	2	Hotel Eva Park (futuro Bahía Cala Ratjada) - Avda Floreal s/n	Cala Ratjada	Mallorca	ND	SchauinslaND-Reisen	ND	ND
2016	2	Hotel Talayot	Cala Millor	Mallorca	ND	Playa SeNDtor	ND	ND
2016	2	Hotel Miramar	Málaga	Málaga	ND	Grupo Santos	13.000	ND
2016	2	Hotel Asur de la Línea	Cádiz	Cádiz	ND	Ohtels	ND	ND
2016	2	Plaza Carmen Benítez, 3, 41003 - Gran Hotel Lar	Sevilla	Sevilla	ND	Maciá Hoteles	ND	ND
2016	3	Hotel Alberto Aguilera y Hotel Argüelles	Madrid	Madrid	Inmolevante	Fattal Hotels	ND	ND
2016	3	Hotel Argüelles	Madrid	Madrid			ND	ND
2016	3	Convento de San Bartolomé (future)	San Sebastián	Guipuzcoa	San Bartolomé Muinoa S.A	Grupo Catalonia (Catalonia Hotels & Resorts)	ND	28.000.000
2016	3	Carrer Terral, 23 - Hotel Kroos	Llucmajor	Mallorca	Banco Popular	HM Hotels	ND	ND
2016	3	Carrer Trasime, 12 - Hotel Dunas Blancas	Mallorca	Mallorca	Familia XameND	HM Hotels	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras V 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	3	Cala Portinatx, s/n, 07810 - Sanaos el Greco Beach Hotel	Sant Joan de Labritja	Ibiza	ND	Sanaos Hotels & Resorts	ND	ND
2016	3	Calle de Pau Claris, 179 - 08009 - Hotel H10 Casa Mimosa	Barcelona	Barcelona	ND	H10 (the one)	ND	ND
2016	3	Rua o Fuxon, s/n - 32660 - Hotel Oca Vila de Allariz	Allariz	Orense	ND	Oca Hotels	ND	ND
2016	3	Calle del Comanaante Zorita, 34, 28020 - Hotel Gran Atlanta	Madrid	Madrid	Planet Hotels & Resorts	Leonardo Hoteles (european division of Fattal Hotels)	ND	24.000.000
2016	3	Calle de Amsterdam, 07400 Mallorca	Puerto de Alcudia	Mallorca	Diamona Resorts International	ONDHotels	ND	ND
2016	3	Hotel Bosc de Mar (actual Hotel Lux de Mar)	Cala Ratjada	Mallorca	ND	Allsun Hoteles	ND	ND
2016	3	Calle Velázquez, 62 - Gran Hotel Velázquez	Madrid	Madrid	Corporación Hispano Hotelera	Didra Group (Ardid Villoslada Family)	ND	63.000.000
2016	4	Avenida Diagonal, 661-671, 08028 - Hotel Fairmont Rey Juan Carlos I	Barcelona	Barcelona	BCN Projects	Fairmont	ND	ND
2016	4	Hotel The Corner Barcelona	Barcelona	Barcelona	ND	Nuñez y Navarro Hoteles	ND	ND
2016	4	Calle de María Zambrano, 31, 50018 - Hotel Exe Zaragoza WTC	Zaragoza	Zaragoza	ND	Grupo Hotusa	ND	ND
2016	4	Plaça del Duc de Medinaceli, 4, 08002 - Hotel Soho House	Barcelona	Barcelona	Orca Holding	Soho House	ND	ND
2016	4	Avenida Gran Vía de la Manga, 30380 - Hotel Husa Doblemar	La Manga	Murcia	ND	Roc Hotels	ND	20.000.000
2016	4	Carrer Domènech Carles, 8, 17310 - Hotel Savoy	Lloret de Mar	Gerona	ND	Alegría Hotels	ND	ND
2016	4	Paseo Neptuno, 72 - 46011	Valencia	Valencia	Ernesto Martinez Coloner	Desarrollos hoteleros Barcelona 2004	ND	14.000.000
2016	4	Ctra. Arenas, s/n, 38400 - Hotel Parque San Antonio	Puerto de la Cruz	Tenerife	Meliá hotels International	Alua Hotel & Resorts	ND	ND
2016	4	Playa de Insuela, s/n -Hotel Ofiusa - 15960	Ribeira	La Coruña	Hoteles Río Azor S.L.	Illa Hotels	ND	ND
2016	4	Calle del Marqués de Casa Riera, 4 - Hotel NH Collection Suecia	Madrid	Madrid	ND	NH	ND	ND
2016	4	Calle Artistas Canarios, 8 - Hotel R2 Río Calma	Fuerteventura	Las Palmas	ND	Schauinslana-Reisen	ND	ND
2016	4	Calle Artistas Canarios, 8 - Apartamentos Maryvent	Fuerteventura	Las Palmas	ND	Schauinslana-Reisen	ND	ND
2016	4	Calle Ballesteros, 6 - Eurostars Palacio Santa Marta	Trujillo	Cáceres	ND	Eurostars Hotels (Grupo Hotusa)	ND	ND
2016	4	Calle Grecia, 11 - Riu Oliviна Lanzarote	Lanzarote	Las Palmas	Mazabi	Relaxia Resorts	ND	ND
2016	4	Calle Galeón, 27 -Hotel Diana	Madrid	Madrid	Globalia	Playa Senator	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Principales operaciones de cadenas hoteleras VI 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2016	4	Ronaa de Europa, 1 -Hotel Foxa Tres Cantos Suites & Resorts	Tres Cantos	Madrid	ND	Eurostars Hotels (Grupo Hotusa)	ND	ND
2016	4	Travesía Duas Portas - Hotel Duerming Swete Arts	Santiago de Compos	La Coruña	ND	Oca Hotels	ND	ND
2016	4	Antiguo Hotel Terramar	Sitges	Barcelona	HI Partners	Meliá Hotels International	ND	ND
2016	4	Calle de la Montera, 10-12 - Hotel B&B Puerta del Sol (antiguo Sidorme)	Madrid	Madrid	ND	Inversiones Doalca Socimi S.A.	ND	ND
2016	4	Avda Faro Pechiguera, 1 - Elba Lanzarote Royal Village Resort	Playa Blanca	Tenerife	ND	Hoteles Elba	ND	ND
2016	4	Av. Los Marrero, 35 - Hotel Radisson Blu Resort & Spa Gran Canaria de Mogán	Puerto de Mogán	Las Palmas	ND	Radisson Blue	45.000	ND
2016	4	Calle de Manuel María González, 12 - Sherry Hotel	Jerez de la Frontera	Cádiz	Tío Pepe	González Byass	ND	ND
2016	4	Carrer Eucaliptus, 3 - Cupido Boutique Hotel	Paguera	Mallorca	ND	Familia Escalas	ND	ND
2016	4	Plaza de la Encarnación, 5-6 - Hotel Intur	Sevilla	Sevilla	ND	Grupo Intur	ND	ND
2016	4	Calle Lonares, 15 - Grana Hotel Salomé	Costa Adeje	Tenerife	ND	Grupo Iberostar	ND	ND
2016	4	Calle Héroe de Sostoa, 17 - Hotel Soho Bahía de Málaga	Málaga	Málaga	ND	Sercotel (First Class Collection)	ND	ND
2016	4	Plaza Corredera, 9 - Hotel Ciudad de Cazorla	Cazorla	Jaén	ND	Sercotel	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras V 2016

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2017	1	Carrer Dailes - Hotel Som Siurell	Sa Coma	Mallorca	ND	Som Hotels	ND	ND
2017	1	Carrer del Lliri, s/n - Hotel Som Llevant Suites	Cala Bona	Mallorca	ND	Som Hotels	ND	ND
2017	1	Carrer Residència, 1 - Som Serva Boutique Hotel	Can Picafort	Mallorca	ND	Som Hotels	ND	ND
2017	1	AxelBeach Ibiza		Ibiza	ND	Axel Hotels	ND	ND
2017	1	Gran Hotel Attica21 Las Rozas	Las Rozas	Madrid	ND	Attica21	ND	ND
2017	1	Carrer de Fontcoberta, 4 - Hotel Husa Pedralbes	Barcelona	Barcelona	ND	Alting	ND	ND
2017	1	Avenida del Rey Jaime I, 1 - Hotel TRYP	Santa Ponça	Mallorca	ND	Melià (TRYP)	ND	ND
2017	1	Calle Colón, 32 - Hotel 32 Valencia Boutique	Valencia	Valencia	ND	Empresarios valencianos	ND	ND
2017	1	Rúa de Alfonso XIII, 11 - Hotel B&B	Vigo	Pontevedra	ND	B&B Hotels	ND	ND
2017	1	Ronaa de Garay, 5 - Hotel Occidental Murcia Siete Coronas	Murcia	Murcia	Juan García Lax	Barceló (Occidental)	ND	ND
2017	1	Alcalá, 611	Madrid	Madrid	ND	Sercotel	ND	ND
2017	1	Avda de San Marcos, 37 - Hotel Akelarre	Santiago de Compos	La Coruña	ND	Marugal	ND	ND
2017	1	Avenida Fra Joan Llabrés, S/N- Hipotels Gran Playa de Palma	Palma	Mallorca	ND	Hipotels	ND	ND
2017	1	39,513450, 2,751274 - Hipotels Playa de Palma Palace	Palma	Mallorca	ND	Hipotels	ND	ND
2017	1	Gran vía, 43 - Room Mate Hotel Rex	Madrid	Madrid	ND	Room Mate	ND	ND
2017	1	Hotel Sercotel La Selva - Carrer dels Molins, 10	La Selva del Camp	Tarragona	ND	Sercotel	ND	ND
2017	1	Avenida del Rey Jaime I, 83 - Hotel Ona Surfing Playa	Santa Ponsa	Mallorca	ND	OND Hotels	ND	ND
2017	1	Hotel Monterrey - Passeig Maritim, 72	Roses	Girona	ND	Pierre & Vacances	ND	ND
2017	1	Hotel Olympia Universidades - Carrer del Dr. Vicent Zaragoza, 13	Valencia	Valencia	ND	Olympia Grupo	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Principales operaciones de cadenas hoteleras VIII 2017

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2017	1	Boutique Hotel Sant Jaume - Carrer de Sant Jaume, 6	Alcúdia	Mallorca	ND	It Mallorca Unique Spaces	ND	ND
2017	1	Gran Hotel Zurbarán - Calle Gómez de Solís, 1, 06001	Badajoz	Badajoz	ND	Sercotel	ND	ND
2017	1	Gran vía, 31	Madrid	Madrid	Familia mexicaND Díaz Estrada	Hyatt	ND	ND
2017	1	Hotel Arrizul Congress - Ronaa Kalea, 3	donostia	Guipuzcoa	ND	Hoteles Arrizul	ND	ND
2017	1	Hotel Bermudas - Carrer Germans Pinzon, 20	Palmanova	Mallorca	ND	Fergus Hotels	ND	ND
2017	1	14 Hotels	Varias Localizacione	Varias Localizac	Blue Sea Hotels	Portobello	ND	ND
2017	1	Carrer de Ses Feixes, 52 - Nobu Hotel Ibiza Bay	Eivissa	Ibiza	ND	Bay	ND	ND
2017	1	Calle Virgen de Los Milagros, 27 - Hotel Monasterio de San Miguel	Puerto de Santa Mar	Cádiz	ND	Eurostars Hotels	ND	ND
2017	1	Calle Sagasta, 1, 11004 - Palacete del Tinte Cádiz	Cádiz	Cádiz	ND	Eurostars Hotels	ND	ND
2016	1	Calle Trasimeno, 7 - Hotel Ayron Park	Palma de Mallorca	Mallorca	Lluchmajor Park SL (Familia XameND)	HM Hotels	ND	ND
2017	1	Passeig s'Abanell, 32 - Aprtamentos Pierre & Vacances Blanes Playa	Blanes	Girona	ND	Pierre & Vacances	ND	ND
2017	1	Gravina, 5-7 - Hotel Reding Coma	Barcelona	Barcelona	ND	BlueBay	ND	ND
2017	1	Hotel Silken Calafell	Calafell	Tarragona	ND	Silken	ND	ND
2017	1	Gran Vía, na	Madrid	Madrid	Platinum Estates	Marriot (Alof)	ND	ND
2017	2	Calle Maestro Montero, 12, 18004 - Hotel Nazaríes	Granada	Granada	MA Hoteles	Barceló	ND	ND
2017	2	Calle Alhamar, 46, 18004 - Hotel Alhamar	Granada	Granada	MA Hoteles	Barceló	ND	ND
2017	2	Av. de Pulianas, 10, 18012 - Hotel de los Aljibes	Granada	Granada	MA Hoteles	Barceló	ND	ND
2017	2	Avda. Pau Casals, 5 - Hotel Mediterranean Sana	Lloret de Mar	Gerona	ND	Alegría Hotels	ND	ND
2017	2	Mirador del Valle, s/n - Hotel Sercotel Las Margas Golf	Sabiñánigo	Huesca	ND	Sercotel	ND	ND
2017	2	Hotel Ilunion Hacienaa del Sol	Mijas	Málaga	ND	Ilunion Group	ND	ND
2017	2	Calle Colón, 1 - Hotel Sercotel Ciutat d'Alcoi	Alcoy	Alicante	ND	Sercotel	ND	ND
2017	2	Avenida Ramón Ferreiro, 21 - Gran Hotel Lugo	Lugo	Lugo	ND	Hotusa	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras IX 2017

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2017	2	Calle Río Abajo, 0 - Hotel Río abajo de Mojacar	Mojácar	Almería	ND	Fernando Abad e Isabel Flores	ND	ND
2017	2	Hotel Mare Nostrum	Ibiza	Ibiza	ND	Playasol Ibiza Hotels	ND	ND
2017	2	Calle de Breton de los Herreros, 29 - Hotel NH Chamberí	Madrid	Madrid	ND	NH	ND	ND
2017	2	Carretera de Sant Pol, 655 - Hotel Alàbriga & Home Suites	Sant Feliu de Guíxol	Girona	ND	nd	ND	ND
2017	2	Cala Xarraca Bay	Cala Xarraca Bay	Ibiza	ND	Six Senses	ND	ND
2017	2	Hotel Sol Marbella Atalaya Park	Estepona	Málaga	ND	Meliá Hotels	ND	ND
2017	2	Hotel Barceló Portinax	Portinatx	ibiza	BAY	Barceló	ND	ND
2017	2	Ctra. de Guipúzcoa, km. 5 - Hotel el Toro de Navarra	Berrioplano	Navarra	ND	Jesús Berisa	ND	ND
2017	2	Avda. de la Aurora, 9 - Hotel Casual Málaga del Mar	Málaga	Málaga	ND	Casual Hoteles	ND	ND
2017	2	Plaza de Alonso Martinez, 3 - Hotel Innside Madrid (nuevo H	Madrid	Madrid	EDTL	Sardinero Hoteles	ND	ND
2017	2	Carrera Major, 34 - Hotel Sercotel Cunit Suites & Spa	Cunit	Tarragona	ND	Sercotel	ND	ND
2017	2	Hotel Cabo de Gata	Cabo de Gata	Almería	ND	Senator	ND	ND
2017	2	Hotel Jardín Tropical	Costa Adeje	Tenerife	ND	My way Hotel & Resorts	ND	ND
2017	2	Hotel Las Terrazas de Abama	Guía de Isora	Tenerife	ND	My way Hotel & Resorts	ND	ND
2017	2	Carrer Trafalgar, 26 - Hotel Yurban Trafalgar 26	Barcelona	Barcelona	ND	Smart Room Company (Yurbban Hot	3.900	ND
2017	2	Carrer de Francesc Gumà, 17 - Hotel MiM Sitges	Sitges	Barcelona	ND	Majestic Hotel Group	ND	ND
2017	2	Hotel Villa Victoria by Intur	San Sebastián	Guipuzcoa	ND	Grupo Intur	ND	ND
2017	2	Hotel Carabela Beach & Golf de Matalascañas - Sector Lagu	Playa de Matalascañ	Huelva	ND	Ohtels	ND	ND
2017	2	Ohtels Fenix Roquetas del Mar	Roquetas del Mar	Almería	ND	Ohtels	ND	ND
2017	2	Hotel Bahía de Palma - Carrer Trencadors, 74	Llucmajor	Mallorca	ND	Iberostar Hotels & Resorts	ND	ND
2017	2	Carrer d'Àvila, 135-139 - Hotel golden Tulip Barcelona	Barcelona	Barcelona	"La Familia Zaragoza"	Golden Tulip (ZT Hotels)	ND	ND
2017	2	Seven Pines Resort Ibiza - Carrer sa Conillera, s/n	Sant Josep de sa Ta	Ibiza	ND	Seven Pines	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

Principales operaciones de cadenas hoteleras X 2017

Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2017	2	Hotel Royal Ses Savines	Santa Eulària des Ri	Ibiza	ND	Catalonia hotels	ND	ND
2017	2	Parador Playa Blanca - Paraje Carretera Playa Blanca, 45	Puerto del Rosario	Fuerteventura	ND	Empresa de la isla de explotación tu	ND	ND
2017	2	Cristobal Colón, 12	Cádiz	Cádiz	ND	Hotusa	3.827	1.850.000
2017	2	Avenida Virgen del Sufragio, 2 - Hotel Selomar	Benidorm	Alicante	Hispania	Grupo Barceló	ND	ND
2017	3	Avda. de la Constitución, 16 - Leonardo Hotel Granada	Granada	Granada	ND	Leonardo Hotels	ND	ND
2017	3	Plaza de Manuel Sanchis Guarner, 1 - Hotel Parque Central	Valencia	Valencia	Sareb	Hotels Playa Senator	12.800	15.000.000
2017	3	Urbanización Los Álamos, Av. la Riviera, 25 - Hotel Pueblo E	Torremolinos	Málaga	ND	Logitravel	ND	ND
2017	3	Calle Colón, 32 - Hotel NH Collection	Valencia	Valencia	ND	NH Collection	ND	ND
2017	2	Calle Acera del Darro, 62 - Hotel Carmen	Granada	Granada	ND	Barceló Hotel Group	ND	ND
2017	2	Calle Ausias March, 34 - Hotel Room Mate Gerad	Barcelona	Barcelona	ND	Room Mate	ND	ND
2017	2	Carrer Móstoles, s/n - Hotel Naeco Ibiza	Sant Josep de sa Ta	Ibiza	ND	THB Hotels	ND	ND
2017	3	Calle José Camilo Cela, 5 - Hotel Innside Palma Bosque	Palma	Mallorca	ND	Meliá Hotels (Innside)	ND	ND
2017	3	Calle Canciller Ayala (Deluxe Collection)	Bilbao	Bilbao	ND	Sercotel (Deluxe Collection)	ND	ND
2017	3	Calle las Afortunadas, sn - Labranda Cactus Garden	Morro Jable	Fuerteventura	ND	Labrando Hotels & Resorts	ND	ND
2017	3	Calle Jerez, 25 - Hotel Catalonia Ronda	Ronda	Málaga	ND	Catalonia hotels	ND	ND
2017	3	Hotel Soho Boutique	Madrid	Madrid	ND	Soho Boutique	ND	ND
2017	3	Passeig Joan Carles I, 1 - Hotel Sir Joan	Eivissa	Ibiza	ND	Sir Hotels	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Principales operaciones de cadenas hoteleras XI 2017

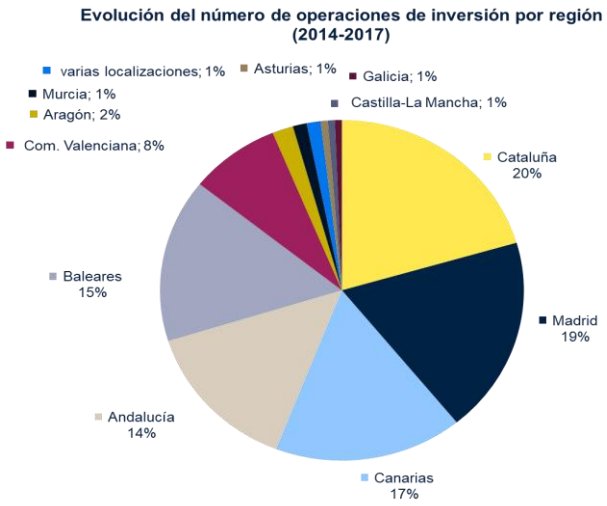
Año	Trimestre	Dirección	Ciudad	Provincia	Vendedor	Comprador	Superficie	Precio (€)
2017	3	Calle Anchoa, 6 - Hotel la Torre Golf Resort & Spa	Murcia	Murcia	Phoenix	T3 Hospitality Management	ND	ND
2017	3	Plaza Gipuzkoa, 11	San Sebastián	Guipuzcoa	ND	Room Mate	ND	ND
2017	3	Hotel Lava Beach	Puerto del Carmen (	Tenerife	ND	Hibiscus	ND	ND
2017	3	Avenida de Roma, 2-4 - Nobu Hotel Barcelona	Barcelona	Barcelona	ND	Nobu Hospitality	ND	ND
2017	3	Carrer Llull, 162	Barcelona	Barcelona	ND	nd	ND	ND
2017	3	Avenida de la Gran Vía Juan Carlos I - Hotel Mercure Carlton	Logroño	La Rioja	ND	AccorHotels (Mercure)	ND	ND
2017	3	Carrer Botiguers, 2 - Hotel Valencia Congress	Paterna	Valencia	ND	Azzahar Hoteles	ND	ND
2017	3	Carrer de Lincol, 13 - Hotel Hip Rock	Barcelona	Barcelona	ND	Otto Zutz	ND	ND
2017	3	Jaizubia Hiribidea, 61 - Hotel Urdanibia Park	Irún	Guipuzcoa	ND	Best Western	ND	ND
2017	4	Calle León y Castillo, 227 - Hotel Santa Catalina	Las Palmas de Gran	Las Palmas	Ayuntamiento de Las Palmas	Barceló	ND	600.000
2017	4	Ctra. de Platja d'en Bossa, 3 - Hotel Club Bahamas	San José	Ibiza	ND	Fergus Hotels (style)	ND	ND
2017	4	Hotel Monasterio de Santa Eulalia	Totana	Murcia	ND	Hoteles de Murcia S.A.	ND	ND
2017	4	Hotel Asta Regia	Jerez de la Frontera	Cádiz	Banco Sabadell	Grupo hotusa	ND	15.550.000
2017	4	Avda. Juan Carlos I s/n - Hotel SH Ifach	Calpe	Alicante	SH Hoteles	RH Hoteles	ND	20.000.000
2017	4	Hotel Las Vegas - Paseo de Sancha, 22	Málaga	Málaga	ND	Soho Boutique Hoteles	ND	ND
2017	4	Carrer Caravel·la, 4 - Universal Hotel Romantica	Colònia de Sant Jord	Mallorca	Batipart + Lagune	Iberostar	ND	50.000.000
2017	4	Calle San Antón. 74 - Ohtels San Antón Granada	Granada	Granada	ND	Ohtels	ND	ND
2017	4	Calle Echegaray, 7 - Gran Hotel Inglés	Madrid	Madrid	ND	Hidden Away Hotels	ND	ND
2017	4	Carrer Bonança, 1 - Hotel Honucai	Colònia de Sant Jord	Mallorca	ND	Gallery Hotels	ND	ND
2017	4	Plaza de Santa Cruz	Sevilla	Sevilla	BBVA	Hotusa	ND	ND

Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

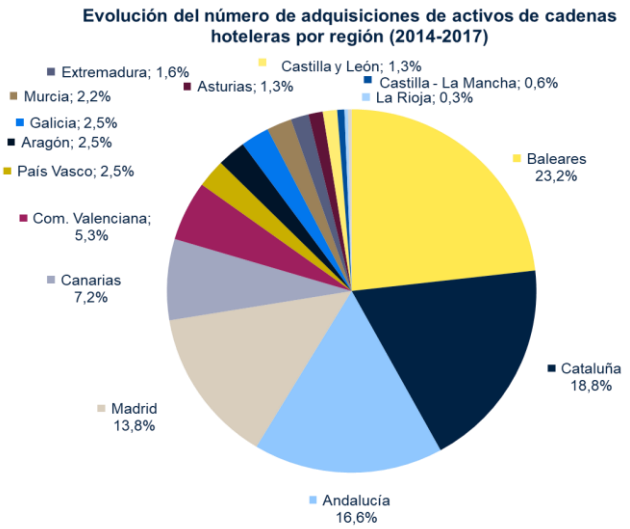
Madrid y Cataluña acumulan prácticamente el 40% de las operaciones firmadas en los últimos años. La moratoria hotelera* de Barcelona ha despertado el apetito inversor de los principales players del mercado (tanto cadenas hoteleras como inversores). El número de activos transaccionados en 2017 (14) supone casi el triple del total registrado en 2016 (5). El producto de costa está ganando cuota de mercado. En 2015 representaba el 47% del total, frente al 44% y 46% de los años 2016 y 2017 respectivamente.

*El Plan Especial Urbanístico de Alojamientos Turísticos (PEUAT) congela el crecimiento de las plazas hoteleras



Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Las cadenas hoteleras centran su actividad en Baleares y Cataluña, concentrando entre ambas cerca de un 42% del total nacional.



Fuente: Savills Aguirre Newman Research.

Confidential

CONCLUSIONES

- Según los últimos datos de la Cuenta Satélite del Turismo en España (INE, diciembre 2016), el turismo alcanzó en España más de 125,5 millones de euros en 2016 (+7% interanual), y supuso el 11,2% del PIB. El empleo vinculado al turismo concentró en 2016 el 13% del total de puestos de trabajos.
- El número medio de trabajadores afiliados a la Seguridad Social en actividades vinculadas al sector turístico es de casi 2,3 millones de personas a lo largo del 2017, lo que ha supuesto un aumento del 4,7% interanual (según los datos publicados por la Subdirección General de Conocimiento y Estudios Turísticos).
- España se ha convertido en el destino vacacional alternativo por excelencia ante otros países del Arco Mediterráneo afectados por la inestabilidad social y política. Es la principal razón del incremento del turismo extranjero.
- La situación política en Cataluña ha influido en el descenso de turistas en el último trimestre de 2017. A pesar de ello, sigue siendo una de las regiones más visitadas de España (casi el 20% del total).
- Hasta el momento el Brexit no ha quedado reflejado en los datos turísticos. Reino Unido continúa siendo el principal país emisor de turistas internacionales (19% en 2017) y registra un incremento interanual del 1,3%.
- Según la Encuesta de Gasto Turístico (Diciembre 2017) hay un incremento interanual del gasto de los turistas internacionales del 16,2%. El gasto medio diario se sitúa en 132 €, +2% interanual.
- La moratoria hotelera recientemente aprobada por el Ayuntamiento de Madrid incrementará el interés por activos en uso (como ha ocurrido en Barcelona).
- La inversión inmobiliaria en el segmento hotel superó los 2.500 millones de euros, un 52% por encima del total anual de 2016, de acuerdo con los datos de RCA.
- Los buenos resultados en los principales indicadores turísticos y las perspectivas optimistas atraen cada vez más el interés de la demanda inversora.

Confidential

Anexo II.3. Mercado Residencial

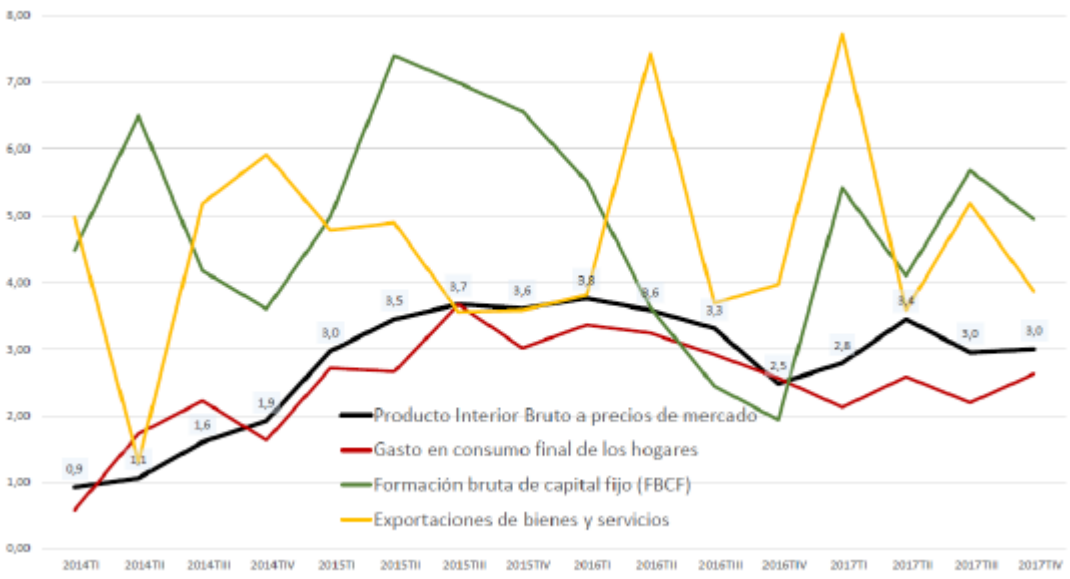
Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

1. Introducción al Mercado Residencial español

Durante 2017, la actividad económica en España se ha mantenido con un crecimiento alrededor del 3% que ha asentado los ritmos de recuperación dibujados desde 2015. Como se observa en el gráfico 1, sus principales impulsores siguen siendo otras fuentes de demanda distintas a la de los hogares, ya que ésta última sigue mostrando ritmos de crecimiento inferiores a la media del PIB desde el inicio de la recuperación. Los protagonistas son la inversión (que creció un 5,03% en media) y las exportaciones (que lo hicieron al 5,09%, y especialmente los ingresos por turismo al 8,05%). Durante 2017, el gasto de las Administraciones Públicas creció un 1,5%, muy por debajo del resto de consumos.

Crecimiento económico en España (% annual de crecimiento del PIB real))



Fuente: Observatorio de Valoración

El buen ritmo de crecimiento de la economía doméstica, la persistencia de bajos tipos de interés, el mantenimiento del nivel de confianza de los hogares en niveles relativamente elevados, el crecimiento de las principales economías de origen de compradores extranjeros de vivienda en España son, entre otros, los principales factores que han propiciado el avance del sector inmobiliario en los meses centrales de 2017.

También hay que tener en cuenta la incertidumbre derivada de los acontecimientos políticos en Cataluña y que esto ha obligado a moderar las previsiones del crecimiento del sector en 2017 y ha condicionado las de 2018. En un sector ampliamente regulado, como el inmobiliario, cualquier foco de incertidumbre afecta a los demandantes, que podrían postergar sus compras, y a productores, modificando sus decisiones de inversión y de puesta en marcha de nuevos proyectos. Todo vendrá acompañado de revalorización de la vivienda, en promedio anual, del 2,5% y del 4,9% en 2017 y 2018, respectivamente. Y de una actividad constructora acompasada con la demanda, lo que proyecta un crecimiento de visados alrededor del 20% cada año.

Como viene siendo habitual, el ritmo de crecimiento seguirá mostrando comportamientos diferenciales por comunidades autónomas. Poco a poco son más las regiones que muestran un mercado normalizado, dejando atrás la crisis. De hecho, algunas regiones que hasta el momento habían mostrado una recuperación de las ventas más lenta que la media han ganado dinamismo en los últimos dos trimestres. Por el contrario, otras que han liderado el crecimiento de las transacciones muestran tasas de crecimiento más moderadas.

El buen tono de la demanda residencial fue correspondido por la actividad constructora, que ganó tracción en los meses de verano. Con ello, la industria trata de responder al aumento de la demanda que viene produciéndose desde 2014 en un contexto en el que la escasez de viviendas nuevas es manifiesta en muchas zonas. Desde el mes de mayo la firma de visados para la construcción de vivienda de obra nueva ha mantenido la tendencia de crecimiento. Así, en los dos trimestres centrales del año la firma de visados creció a un promedio trimestral del 4,5%. Con ello, en los diez primeros meses del año los permisos para iniciar nuevas viviendas se elevaron hasta los casi 68.100, lo que supuso un incremento del 28,0% respecto al mismo periodo de 2016. Este crecimiento se produce con un nivel reducido de la actividad constructora: en 2017 se habrían iniciado alrededor del 10,5% de las que se comenzaron, en promedio, entre 2005 y 2007.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

1. Introducción al Mercado Residencial español

Después de tres años de aumentos en la iniciación de viviendas también comienza a observarse un cambio de tendencia en la serie de viviendas terminadas, aproximadas por los datos de certificados de final de obra recogidos por el Ministerio de Fomento. El acumulado anual ha mostrado reiteradas contracciones hasta enero de 2017, mes a partir del cual la variación de la serie se ha vuelto positiva. De este modo, en los diez primeros meses de 2017 los certificados de final de obra crecieron el 38,2% interanual. Una tasa de crecimiento elevada que se corresponde con la firma de 45.289 certificaciones. Sin embargo, el nivel de viviendas terminadas es todavía muy inferior al registrado en los años anteriores: el acumulado 12 meses hasta octubre de 2017 fue equivalente al 8,5% de las terminadas, en promedio anual, entre 2006 y 2008.

Otras variables también muestran esta recuperación de la actividad constructora. La más significativa y la que puede actuar como indicador adelantado de esta actividad es el empleo. Los datos del mercado de trabajo en el sector de la construcción muestran un mayor crecimiento que la media de la economía. La Encuesta de Población Activa (EPA) indica que en el segundo y en el tercer trimestre de 2017 los ocupados en la construcción crecieron a un promedio trimestral del 1,9%, frente al 0,8% medio en el conjunto de la economía. Del mismo modo, los datos de afiliados a la Seguridad Social muestran un incremento del 0,5% en promedio mensual entre abril y diciembre en el sector de la construcción, 0,24pp más que el registrado en el conjunto de la economía en el mismo periodo. Sin embargo, parte de ello también se debe al moderado crecimiento en la obra no residencial (la superficie de los nuevos visados no residenciales firmados entre enero y octubre creció el 13,6% interanual) y de la recuperación de la obra púbica (30,9% interanual en el acumulado de enero a noviembre de 2017, tras dos años de retrocesos).

El precio de la vivienda mantuvo la senda de crecimiento. Los valores de tasación, publicados por el Ministerio de Fomento, reflejan que la moderación del crecimiento del precio de la vivienda en el segundo trimestre del año corrigió en el tercero. En particular, mientras que en el 1T17 el precio creció el 2,2% interanual en el 2T17 lo hizo a una tasa del 1,6% y en el tercero lo hizo al 2,7%. De este modo, la moderación del 2T17 parece responder más a la volatilidad de la serie que a una desaceleración del mercado, dada la positiva evolución de la demanda en un entorno de oferta a la baja (las viviendas terminadas siguen siendo muy reducidas y el stock de viviendas sin vender en algunas zonas prácticamente ya ha desaparecido). Por otro lado, el índice de precios de la vivienda del INE, basado en los precios de las operaciones registradas ante notario, muestra una aceleración del incremento del precio de la vivienda en el 2T17 y el 3T17. Según el INE, en el 2T17 el precio de la vivienda se revalorizó a una tasa interanual del 5,6%, 0,3pp más que en el trimestre anterior, cuando el precio creció el 5,3% interanual. Por su parte, en el penúltimo trimestre del año el Índice del Precio de la Vivienda recoge un incremento interanual del 6,7%, el mayor ascenso desde el inicio de esta serie en 1T07.

La evolución del mercado sigue mostrando un comportamiento muy diferencial entre comunidades autónomas y provincias. Mientras en algunas el crecimiento está consolidado, en otras comienza a asentarse. Entre enero y septiembre de 2017, el mayor dinamismo de las ventas se registró en Castilla-La Mancha, Cantabria y Aragón, con incrementos interanuales del 25,3%, 24,8% y 23,7%, respectivamente. Por el contrario, el menor crecimiento se registró en Extremadura, donde las ventas crecieron el 11,0% interanual. De este modo, algunas regiones que hasta el momento habían mostrado una recuperación de las ventas más lenta que la media han ganado dinamismo en los últimos dos trimestres: es el caso de Castilla-La Mancha. Por el contrario, otras que han liderado la recuperación muestran tasas de crecimiento más moderadas: Canarias.

Pese a que la venta de viviendas ha crecido en todas las comunidades autónomas, en algunas de ellas el mercado inmobiliario no se encuentra completamente normalizado y la demanda no ha terminado de superar el proceso de ajuste. Es el caso de Extremadura, Galicia, Castilla-La Mancha, Castilla y León, Murcia, Cantabria, La Rioja y Asturias. En el resto de las regiones, donde la ratio es positiva, puede decirse que el mercado se ha normalizado. En particular, Aragón y Navarra son las dos regiones que en los últimos doce meses han pasado de mostrar un mercado en ajuste a contar con un mercado relativamente normalizado.

En cuanto al mercado de alquiler, el precio de la vivienda en alquiler vivió un repunte en España durante 2016 y ha seguido incrementándose en 2017. El precio medio del alquiler en España cerró 2017 en 8,15 euros por metro cuadrado al mes, un valor equivalente a los precios registrados en 2010. El máximo se alcanzó en 2007 con 10,12 euros por metro cuadrado, por lo que las rentas actuales aún se encuentran un 19,5% por debajo de esa cota.

Pese a todo, el escenario no está exento de riesgos. Un posible adelantamiento de la subida de tipos de interés por parte del BCE, un aumento de la incertidumbre en torno a la política económica derivada de cambios regulatorios inesperados o los múltiples riesgos geopolíticos podrían repercutir en la evolución del mercado inmobiliario.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

2. Economía, factores demográficos y sistema financiero

2.1. Economía

La economía española crece a un ritmo superior al esperado en el anterior trimestre, se prevé una subida de la previsión de crecimiento un 3,3% en 2017 y del 2,8% en 2018. Tanto la tendencia de los indicadores recientes de actividad como el previsible mantenimiento de la mayoría de los diversos soportes que han apoyado la recuperación hasta el momento. Esto, a pesar del deterioro que se observa en algunos factores que han sido clave para explicar la mejora de la demanda interna privada durante los últimos dos años y del aumento de la incertidumbre sobre la política económica a nivel global. El PIB de la economía española ha crecido en el primer trimestre y el segundo del año 2017 un 0,8 y un 0,9 respectivamente, con una tasa de variación interanual en torno a los 3,0 y 3,1 puntos porcentuales.

Por su parte, el sector inmobiliario no sólo se beneficia de la buena marcha de la economía, sino que también contribuye a ello, tal y como revela la evolución de la inversión en vivienda que, previsiblemente, será la partida responsable del 9,4% del crecimiento del PIB en 2017 y de casi el 11% en 2018.

2.2. Factores Demográficos

Según el Instituto Nacional de Estadística (INE), la población española se estima en 46.557.008,00 habitantes a 1 de enero de 2016 (Fuente: INE). Esta cifra representa una caída del 1,5% (708.313 personas) frente al pico del país en 2012.

Las perspectivas demográficas a largo plazo apuntan hacia un envejecimiento y una disminución de la población. En la actualidad, el 55% de la población tiene 35 años y más de un 10% hace más de catorce años (Fuente: INE). Si continúan las actuales tendencias demográficas, España perderá más de medio millón de habitantes en los próximos 15 años (1,2%) y 5,6 en los próximos 50 años (11,60) (Fuente: INE).

El crecimiento de la población en España ha sido extremadamente dispar, durante el siglo XX debido a la migración interna a gran escala de las zonas rurales a las ciudades industriales, fenómeno que tuvo lugar mucho más tarde que en otros países de Europa Occidental. De las cincuenta provincias de España, once de ellas registraron un descenso absoluto de la población a lo largo del siglo.

Por zonas, las Regiones Autónomas más pobladas son Andalucía, Cataluña y Madrid, representando casi el 50% de la población total de España.

Asturias (-0,82%), Castilla y León (-0,99%) y Castilla la Mancha (-0,85%) registraron los mayores descensos de población durante el pasado año, mientras que Madrid, Baleares y Cataluña atrajeron a los más nuevos habitantes %, 0,25% y 0,19% respectivamente). Esto último puede explicarse por personas que se trasladan a Madrid y Barcelona por razones de empleo dado que éstas de los centros de negocios del país. Valencia, Sevilla y Bilbao completan la lista de las ciudades más pobladas de España.

Confidencial

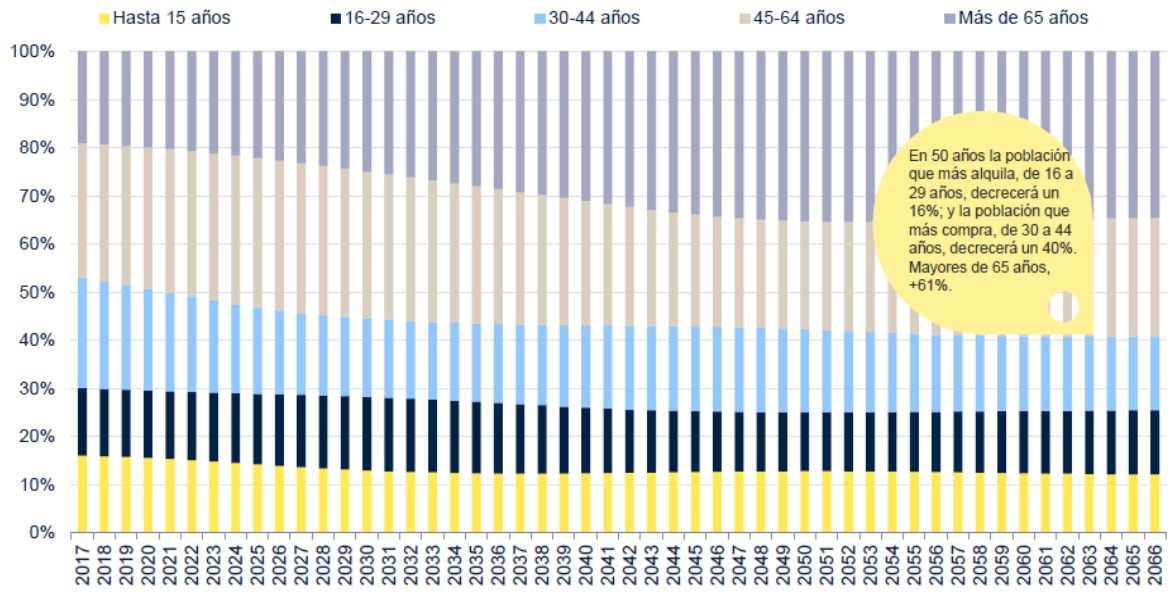
Anexo II.7. Mercado Residencial en España

2. Economía, factores demográficos y sistema financiero

Según las previsiones de Trading Economics el salario nominal mensual medio en España se espera que sea de 1.829,00 €/mes al final del tercer trimestre de 2017. Las previsiones para un salario nominal mensual son de un promedio de 1.988,65 €/mes en 12 meses y 2.699,00 €/mes en 2020.

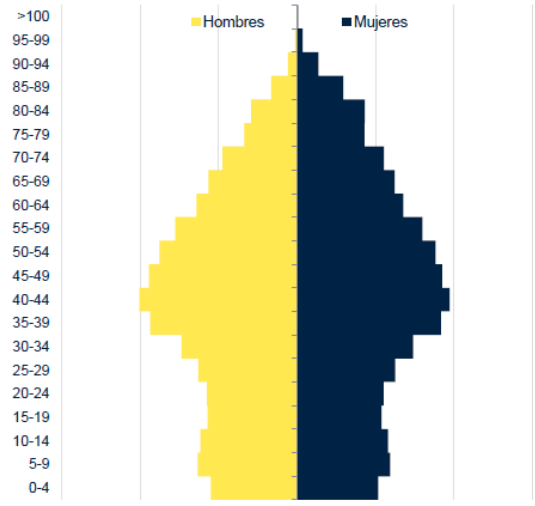
Trading Economics también predice que los salarios mínimos en España serán 825,50 €/mes al cierre del tercer trimestre de 2017 y esperan que el salario mínimo mensual bruto en un año y en 2020 a ser 872,49 €/mes y 845,99 €/mes respectivamente.

Proyecciones de población española por grupos de edad (2017-2050 *)

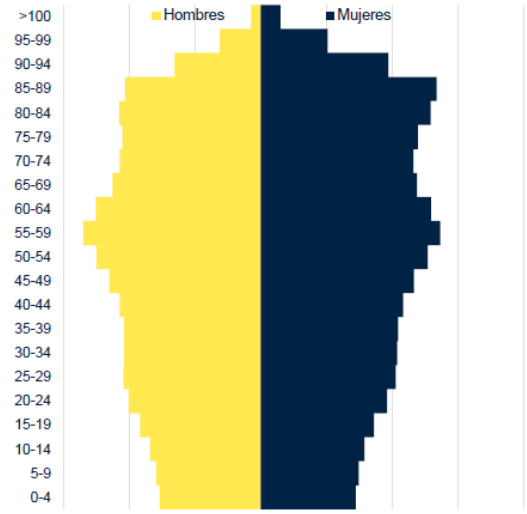


Fuente: INE

Pirámide poblacional - 2017



Pirámide poblacional 2017



*Fuente: INE / *Previsiones*

Confidencial

2. Economía, factores demográficos y sistema financiero

Asequibilidad, carga hipotecaria y préstamos hipotecarios

La reactivación del crédito hipotecario en los últimos años está ayudando al crecimiento de la demanda residencial. En este sentido, el número de nuevas operaciones de préstamos hipotecarios para la compra de vivienda aumentó nuevamente en 2016 y alcanzó los 37,5 mil millones, un aumento del 5% con respecto al año anterior. El aumento es menor que en 2015, cuando los nuevos préstamos aumentaron un 32%. Esto se debe al gran impacto que tuvo el "Clausulas Suelo" en la refinanciación de la hipoteca durante el año 2015. En ese año, las hipotecas se refinanciaron en 9,25 millones de euros, mientras que en 2016 el valor de la refinanciación fue de 6,4 millones de euros, 31% menos. Por lo tanto, si se elimina este efecto, las nuevas operaciones de crédito hipotecario aumentan un 17,4% en 2016. Este aumento está en línea con los datos proporcionados por el Consejo General de Notarios, indicando que el número de nuevos créditos destinados a la compra de vivienda en 2016 ascendió A unos 198.000 créditos, lo que representa un incremento del 20% con respecto al año anterior.

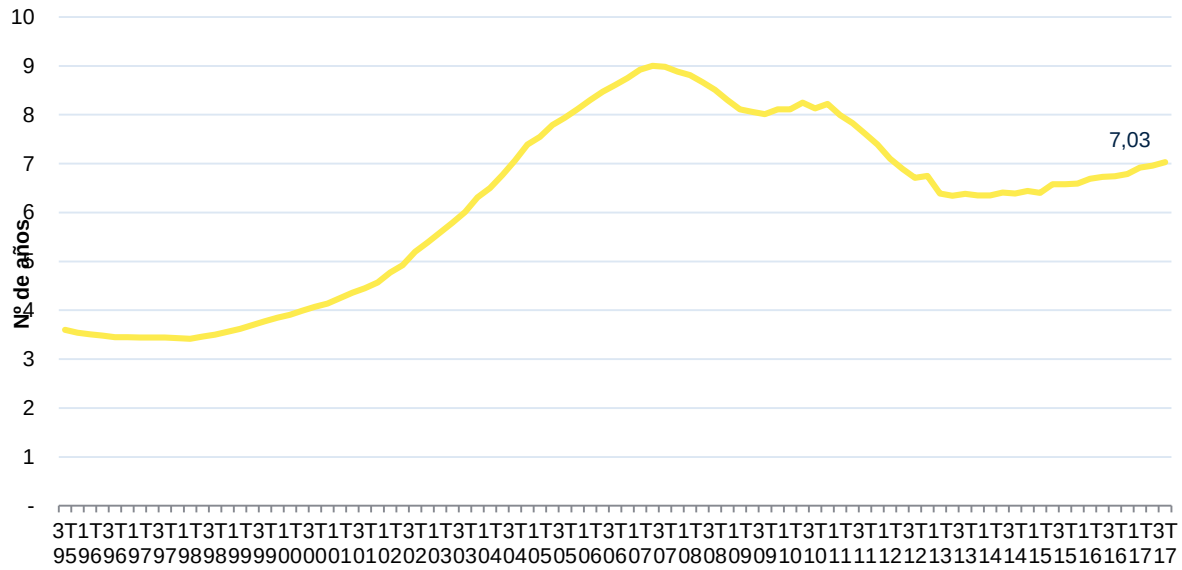
Los datos también muestran que durante el 2017 el ritmo de crecimiento del nuevo préstamo hipotecario incrementó..

Según las entidades encuestadas, la demanda de fondos para la adquisición de viviendas sólo varió en el último trimestre del año, aunque esperamos que cambie en el primer trimestre de 2017 con nuevos incrementos en la demanda de financiamiento. Esta cifra coincide con los datos publicados en enero por el Banco de España y muestra que el crédito a la vivienda nueva, excluidas las renegociaciones, aumentó un 34,4% respecto al mismo mes del año anterior. La encuesta también señala que en el último trimestre de 2016 los criterios de aprobación de créditos de vivienda para los préstamos hipotecarios para las compras de vivienda se endurecieron ligeramente y se espera que la tendencia continúe en el primer trimestre de 2017. Hecho que, de cumplirse, podría contrarrestar el esperado Nuevo crecimiento hipotecario.

La caída de los precios de la vivienda ha tenido un impacto importante en la asequibilidad de la vivienda. En 2016, el costo promedio de una vivienda equivalía a más de 6,5 veces el ingreso promedio anual de los hogares, casi un tercio menos que en el pico cíclico de 2008 (9 veces). En 2017 equivale a 7,03, habiéndose producido un incremento respecto al año pasado.

La tasa de esfuerzo, en conjunto con el precio medio por vivienda y los ingresos brutos por vivienda nos muestra que hoy en día se tarda más de 7 años en comprar una vivienda con dichos ingresos brutos medios.

Tasa de esfuerzo: precio vivienda/ Renta bruta por hogar



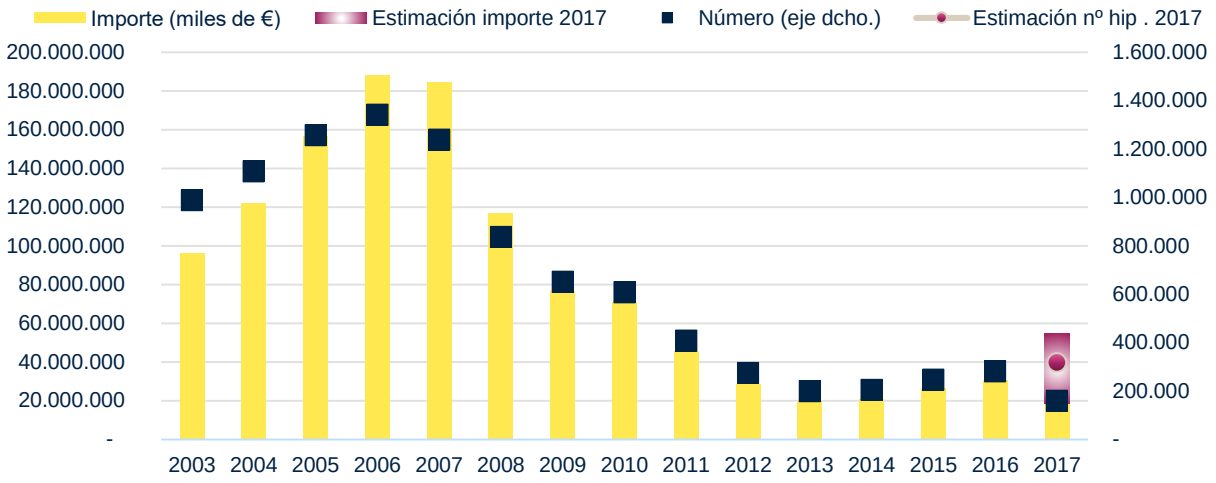
Fuente: Banco de España

Confidencial

2. Economía, factores demográficos y sistema financiero

El crédito hipotecario marcado se ha contraído considerablemente durante la última década, con la actividad crediticia siendo significativamente reducido como resultado. El número de préstamos hipotecarios otorgados por instituciones financieras al primer trimestre de 2017 es de 158.993, registrando una variación del 56% respecto al mismo periodo del año anterior, y con previsiones para todo el año 2017 de un incremento del 18% con respecto al año anterior.

Hipotecas consituidas en España (vivienda)



Fuente: Ministerio de Fomento- INE

Sin embargo, desde 2013 la actividad crediticia parece haber ganado terreno (un 2% en 2014 y un 20% en 2015), impulsada en parte por la creciente demanda de vivienda, pero también por la gran cantidad de desapalancamiento de las viviendas. Según el Banco de España (Fuente: SIE), el volumen de préstamos hipotecarios pendientes a los hogares se redujo del 63% al 50% del PIB entre 2010 y 2016.

El nuevo crédito para compra de vivienda sigue fluyendo a los hogares, si bien, la tendencia de crecimiento parece haberse moderado desde el mes de agosto. La descomposición de la concesión de crédito revela una pérdida de relevancia de las refinanciaciones, una vez pasado el efecto base derivado del aumento de las ligadas a las decisiones de algunas entidades en torno a las cláusulas suelo. Por su parte, el volumen de crédito destinado a nuevas operaciones no ha dejado de crecer en los últimos meses. En particular, entre junio y noviembre lo ha hecho a un promedio interanual del 16,3%. De este modo, en los primeros once meses del año esta partida de crédito se elevó hasta los casi 32.635 millones de euros, el 16,4% más que en el mismo periodo de 2016, mientras, el asociado a refinanciaciones se redujo el 64,7%.

En línea con la demanda, el volumen de préstamos hipotecarios creció en los meses de verano, manteniendo la tendencia que venía observándose desde inicios de año. Por su parte, en octubre se apreció una corrección en la concesión de hipotecas, coherente con la observada también en las ventas (véase el Gráfico 2.10). En consecuencia, en los diez primeros meses del año la firma de hipotecas se elevó hasta casi las 185.079, lo que supuso un 14,7% más que en el mismo periodo de 2016.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

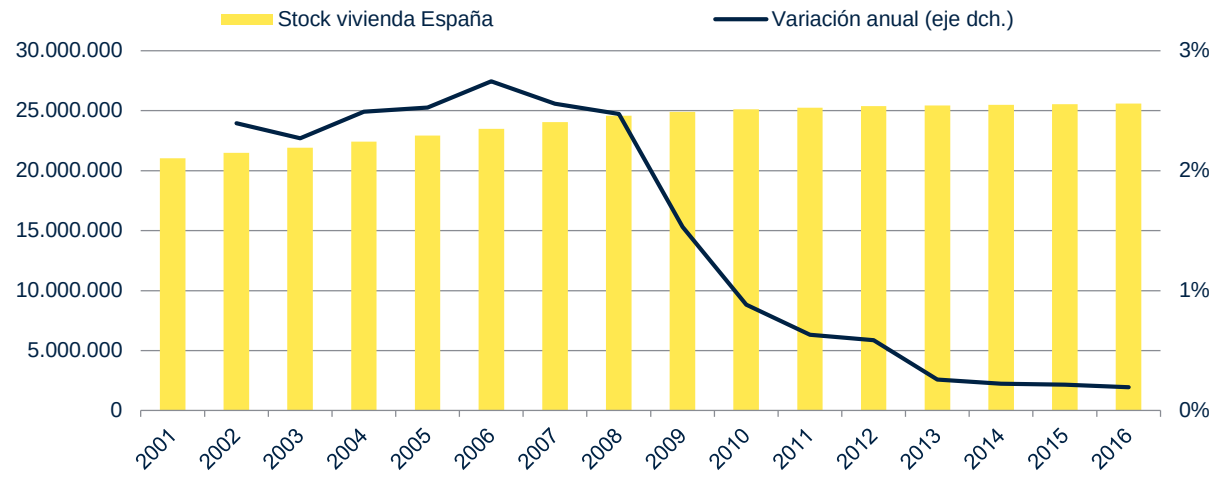
3. Mercado Residencial

3.1. Stock

El número de casas vacías sigue disminuyendo progresivamente. A finales de 2016 había 491.693 casas sin vender, un 4,40% menos que el ejercicio anterior y un 24% inferior a la que se contó después de la explosión de la burbuja inmobiliaria. Fue en 2009 cuando el parque inmobiliario alcanzó las 649.780 unidades.

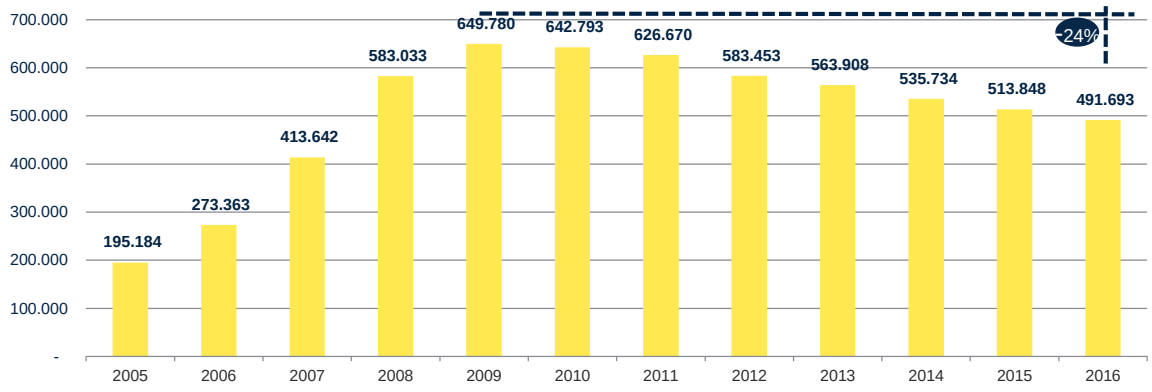
Según lo informado por la agencia EFE, la asociación de fabricantes de la construcción también dijo que durante el año pasado alrededor de 50.000 hogares se han comenzado a construir, de los cuales más de 45.000 se completaron. Estos datos ponen en la mesa un cambio de tendencia, ya que entre 2008 y 2014 el número de viviendas terminadas ha sido superior al iniciado. El stock total de viviendas se mantiene por encima de los 25 millones. El stock representa el 1,9% de las viviendas de España.

Stock total de viviendas en España*



*Fuente: Ministerio de Fomento / *Estimación del parque residencial que incluye tanto vivienda vacía como ocupada, así como primeras y segundas residencias.*

Stock total de viviendas de obra nueva en España*



*Fuente: Ministerio de Fomento / * Estimación del parque de viviendas con menos de cinco años de antigüedad*

Ha habido un enorme crecimiento en la construcción de nuevas viviendas, y alcanzan su pico más alto en el año 2009, con un total de casi 650.000 casas de valores. Se observa que entre el pico más alto de existencias y el último año registrado en 2016, hay una caída del 24%. La construcción de viviendas cae debido a la caída de la demanda de vivienda.

El gráfico muestra que la absorción del stock de viviendas acumuladas, que comenzó en 2010, continúa en 2016. En 2016 el stock cayó un 24% respecto a 2009, año del pico inmobiliario.

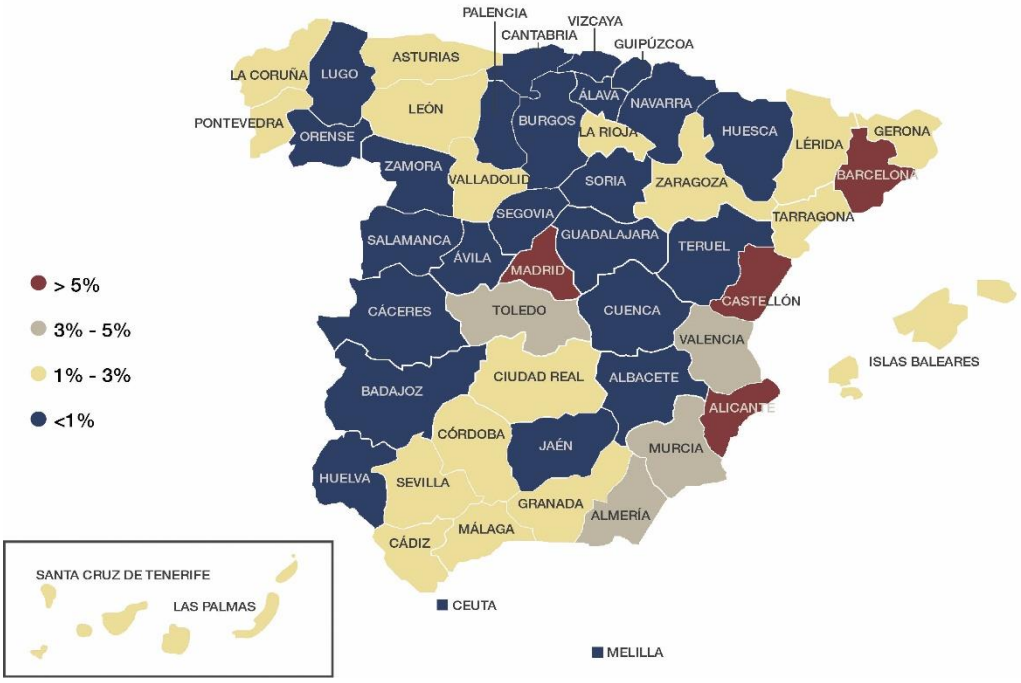
Confidencial

3. Mercado Residencial

Variación Stock Nuevas Viviendas 2015-2016



Variación Stock sobre Provincia



Fuente: Ministerio de Fomento

De acuerdo con el Stock de Nuevas Viviendas, al final de 2015 el número total de viviendas era de 513.848. Con respecto al año 2005 ha aumentado un 163,26% y comparado con el año 2009 (pico del mercado) ha disminuido un 20,92%.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

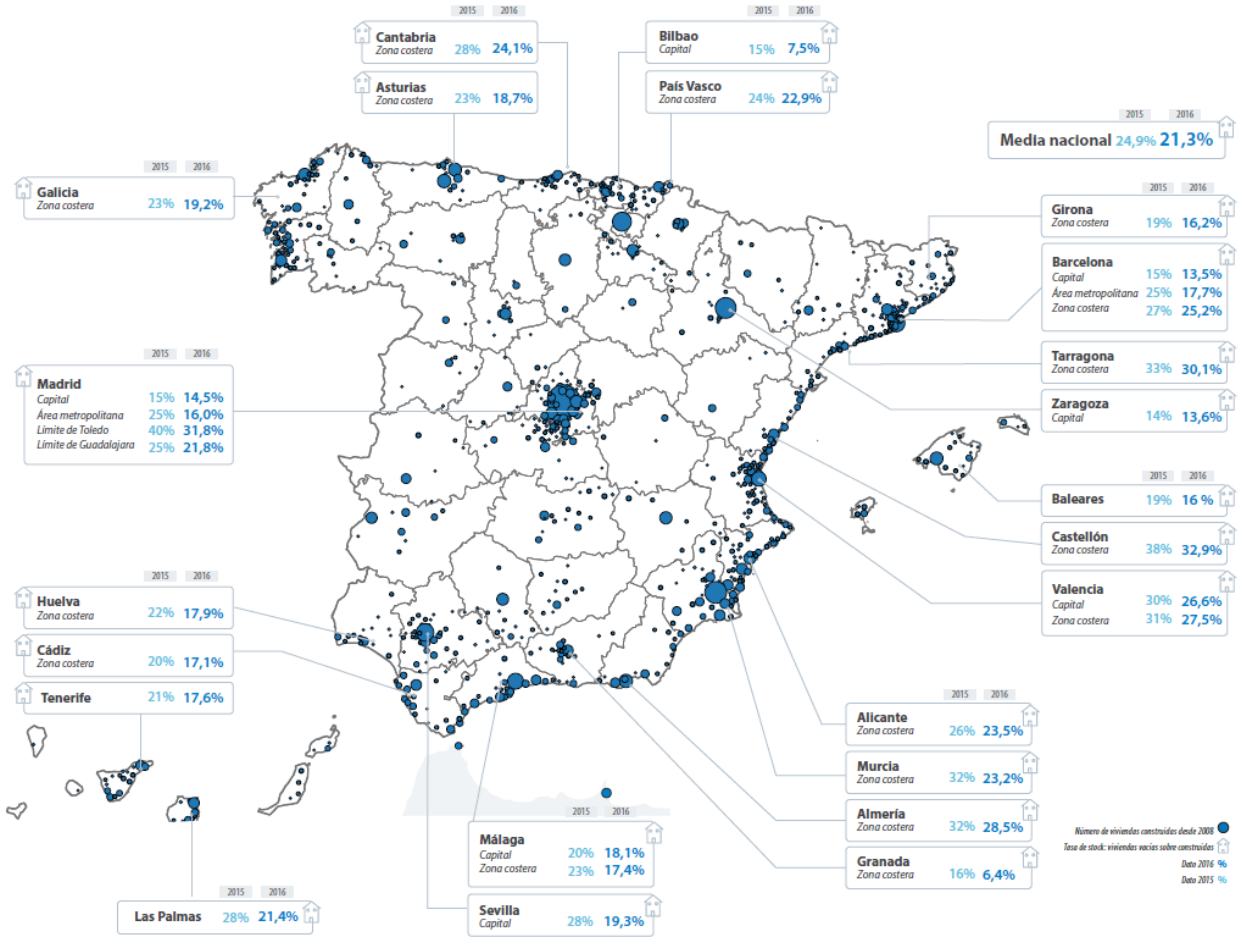
3. Mercado Residencial

La absorción de existencias de nueva construcción ha sido generalizada en todo el país. Todas las provincias han reducido sus niveles de exceso de oferta en el último año. Un total de 340.000 nuevas viviendas quedaron desocupadas en octubre de 2016, el 21,3% de todas las viviendas terminadas desde 2008. La proporción es inferior a la tasa de acciones de 2015: 24,9%.

La tasa de viviendas vacías sobre el total construido en 2008 tiene un promedio de 17% en las capitales y grandes ciudades, cinco puntos más bajo en comparación con el 22% del año pasado. Por otro lado, las áreas metropolitanas de las grandes ciudades con las que forman el mismo mercado han pasado de 25% en 2015 a 22% en octubre de 2016, lo que significa una caída de tres puntos porcentuales en la tasa de vacantes. Por lo tanto, el nivel relativo del stock ha disminuido más rápidamente en los principales centros de población que en sus áreas influyentes, lo que confirma la tendencia actual del mercado a evolucionar más rápidamente en ubicaciones consolidadas con menor riesgo percibido.

La mayor reducción de la sobreoferta se produjo en Barcelona, que en el último año se ha reducido de una tasa del 15% al 13,5% en la vivienda vacía sobre el total construido desde 2008. La reducción de la población en Madrid es más lenta, Donde sólo se ha reducido medio punto porcentual, hasta el 14,5%, debido principalmente a que la construcción de nuevos edificios, desde mediados de 2015, ha sido igual al número de ventas de viviendas nuevas, dejando el volumen total de stock en cifras muy similares.

Stock viviendas nuevas



Fuente: Tinsa

Confidencial

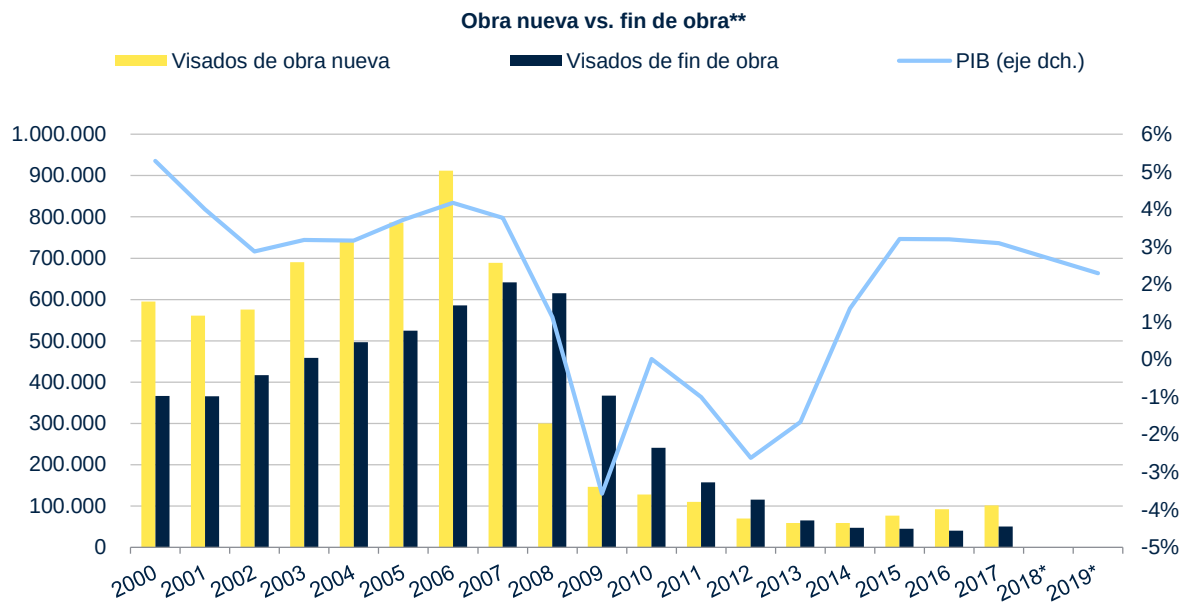
3. Mercado Residencial

3.2. Viviendas en desarrollo

Los visados de viviendas crecieron aproximadamente un 20% en 2017, elevándose hasta los más de 101.000, siendo un 10 % superior al año 2016. Sin embargo, el crecimiento que vienen exhibiendo los visados en los últimos tres años no se ha trasladado todavía a la obra terminada, que sigue anclada en zona de mínimos, siendo los permisos aprobados en 2017 tan sólo el 20% de los aprobados en la década de los 90, o el 12% de los firmados entre 2000 y 2009.

Sin embargo, el crecimiento de los visados en los dos últimos años todavía no se está plasmando en un aumento de la obra terminada. A lo largo de 2017 el número de certificados de final de obra aumento un 11,2% anual, hasta las poco más de 49.935 viviendas.

Certificados de Obra Nueva VS Visados Fin de Obra



*Fuente: Fuente: Ministerio de Fomento/ *Previsiones Focus Economics Febrero 2018 / **Datos del nº de visados hasta noviembre de 2017*

Pero no sólo los visados indican que la actividad en edificación evoluciona al alza. El empleo en la construcción creció el 2,0% en 2016 según los datos de la EPA. Con esto, desde que se alcanzar el mínimo en el 1T14, los ocupados del sector han aumentado el 14,6% hasta el 4T16, por encima del incremento del 9,2% de los ocupados totales. Teniendo como referencia mayo de 2017 se han concedido alrededor de 32.500 visados, registrándose en el primer trimestre del mismo año 19.963 visados, un 18,7% superior al mismo periodo de 2016.

Confidencial

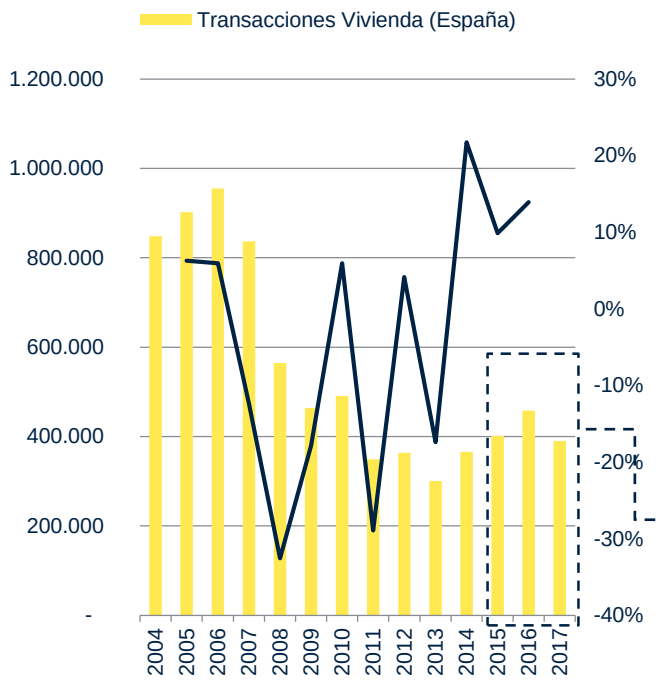
3. Mercado Residencial

3.3. Transacciones

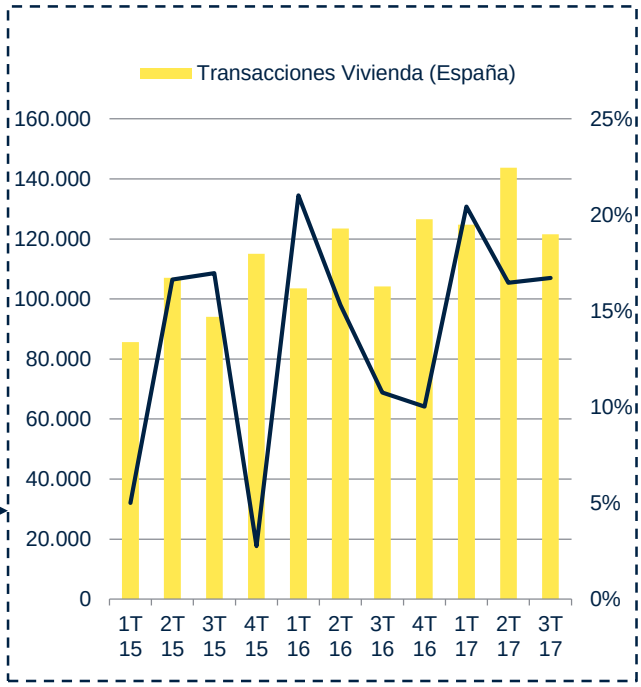
Las transacciones residenciales crecieron por tercer año consecutivo. El incremento del empleo y el consecuente aumento de la renta del hogar, la reducción del grado de endeudamiento de los hogares, el mayor optimismo de los hogares en cuanto a la futura evolución de la economía en los próximos trimestres y los bajos costes de financiación han sustentado la buena evolución del mercado residencial en 2016. Los costes de financiación se han seguido manteniendo en lo que va de 2017 en mínimos históricos.

Durante 2017 se realizaron aproximadamente 390.000 transacciones de vivienda, un 9,28% menos que en el año 2016 que llevaba existiendo. En comparación con los años anteriores ha habido una disminución en las transacciones respecto al 2016 pese a la racha de aumento . El siguiente gráfico muestra el número histórico de transacciones en España entre el primer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2017. Por otro lado, en el tercer trimestre del 2017 el número de transacciones asciende a casi 121.000, lo que significa un incremento interanual del 18,0%.

Transacciones mercado residencial por año



Transacciones mercado residencial por trimestre 2015-2017



*Fuente: Ministerio de Fomento / * 3T 2017.*

Mejorar el empleo, junto con una mejora en la confianza de los consumidores, ha dado lugar a una mayor compra de viviendas. Después de llegar a casi un millón de transacciones en 2006, justo un par de años antes del estallido de la burbuja, las ventas se desplomaron a poco más de 50.000 unidades al T1 2013. Una cifra que supuso un accidente de 45%. 2013 marcó el punto de inflexión y este año, los expertos coinciden en que se alcanzarán 450.000 ventas, para llegar a medio millón de unidades en 2017, acercándose a los niveles de 2008 cuando se vendieron 550.000 viviendas. Se observa también gran heterogeneidad en el mercado que resulta atractivo para los extranjeros, dado que las transacciones de estos se han incrementado un 15%.

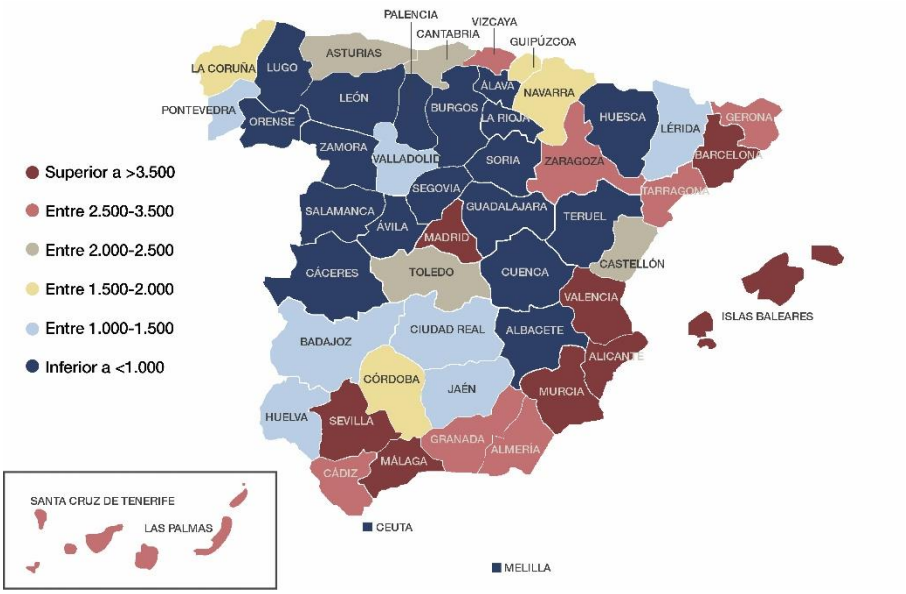
Desde el estallido de la crisis, las viviendas de segunda mano representan el mayor volumen de transacciones, alcanzando el 70% en comparación con las viviendas nuevas, que representan sólo el 30% del total de operaciones. Los porcentajes, en condiciones normales de mercado, es decir, con una recuperación en la producción de viviendas, deberían ser del 50%.

Confidencial

3. Mercado Residencial

En cuanto a las transacciones inmobiliarias de vivienda libre, las comunidades autonomas con mayor número de transacciones durante todo el año 2017 son Andalucía (20.626 transacciones), Cataluña (18.949 transacciones) y Valencia (15.959 transacciones).

Transacciones Vivienda Libre Mercado Residencial Español (2017)

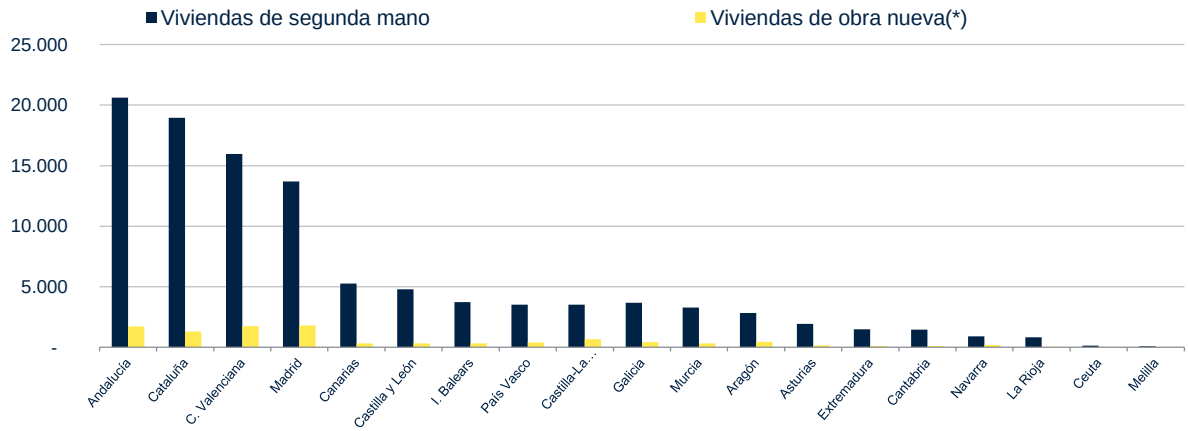


Fuente: Ministerio de Fomento

El número total de ventas de viviendas libres en el tercer trimestre de 2017 llegó a 117.000, con una variación interanual del 19,31%. En el caso de las nuevas viviendas libres, el volumen de transacciones ascendió a 9.631,00 unidades, con una variación interanual del 1,36%, mientras que el de las casas libres de segunda mano representó un importe de 107.846, un 21,23% más que en el mismo período de 2016. En el caso de la nueva vivienda protegida, ha habido un fuerte descenso a nivel nacional del 31,61%, siendo únicamente cuatro las comunidades autónomas que han registrado subidas, entre las cuales se encuentran a la cabeza Región de Murcia (150%) y de Navarra (131,58%), a pesar de estas notables subidas, el número de casas asciende a 30 y 44 respectivamente. Sin embargo, en cuanto a la vivienda protegida de segunda mano, habido un aumento en las transacciones, ascendiendo interanualmente un 20,42% a escala nacional.

Con respecto al primer trimestre de 2017, comparado con el mismo período de 2016, quince comunidades autónomas registraron aumentos en el número de ventas de viviendas, mientras que solo en una hubo caídas. Entre aquellas con mayores subidas se encuentran Aragón (53,5%), Asturias (32,54%), Cataluña (27,55%), Cantabria (26,57%) y Castilla- La Mancha (26,29%). Únicamente se han observados caídas en la Comunidad autónoma de La Rioja (-1,60).

Operaciones de venta de vivienda libre, según tipología, por CCAA – 3T 2017

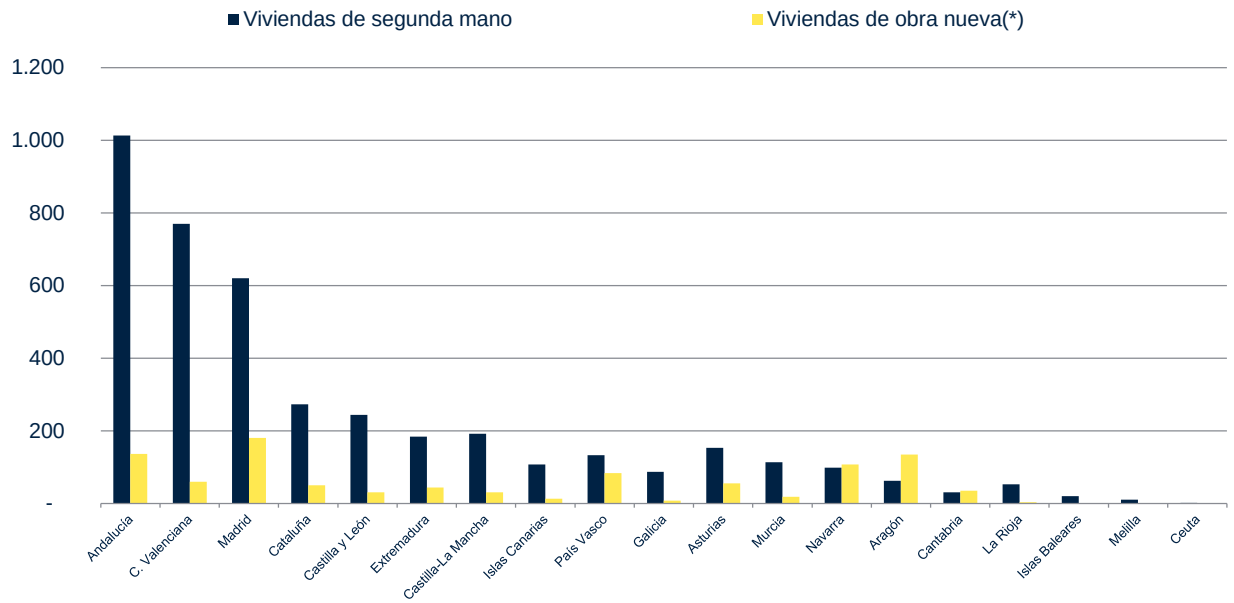


*Fuente: Ministerio de Fomento / *Viviendas con menos de 5 años de antigüedad /** Datos provisional*

Confidencial

3. Mercado Residencial

Operaciones de venta de vivienda protegida, según tipología, por CCAA – 3T 2017 (**)



*Fuente: Ministerio de Fomento / * Viviendas con menos de 5 años de antigüedad / ** Datos provisionales*

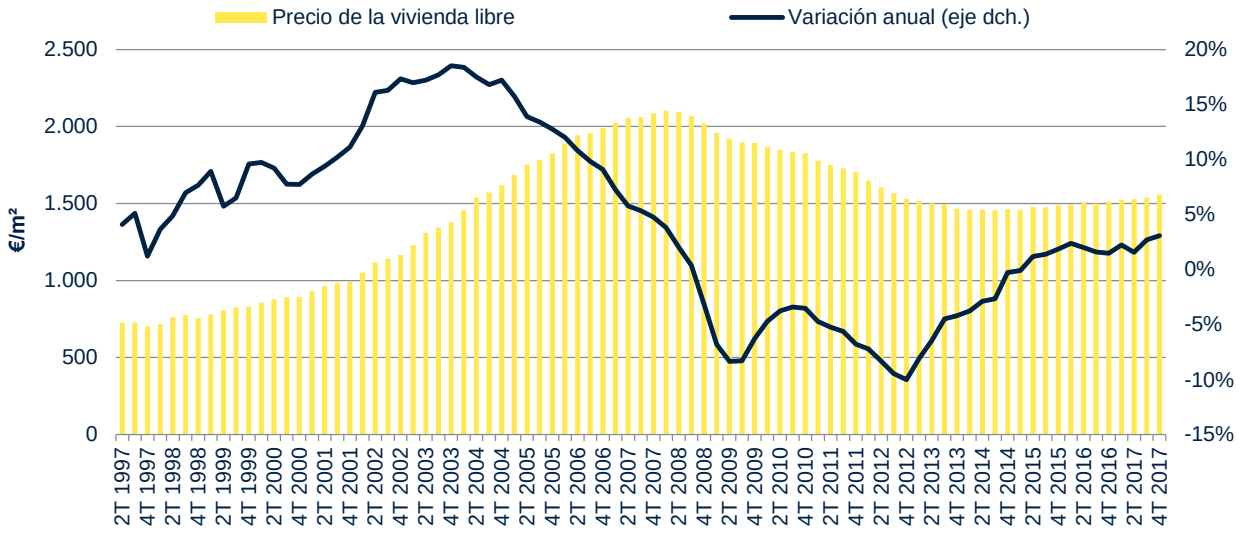
3.4. Precio de la Vivienda

La variación anual del Índice de Precios de Vivienda (IPV) en el cuarto trimestre de 2017 se ubica en un 3%.

Por tipo de vivienda, la tasa anual de precios de vivienda nueva es de 6%. Mientras tanto, la variación anual de la vivienda de segunda mano se incrementa en un punto hasta el 1,32%.

Los precios de la vivienda tienen tasas trimestrales negativas en el tercer trimestre de 2017 en 9 comunidades autónomas. Castilla- La Mancha, Región de Murcia y La Rioja registraron las tasas trimestrales más bajas (-7,60%, -4,43% y -4,31%, respectivamente). Por su parte, los mayores incrementos con respecto al trimestre anterior se producen en la Ceuta y Melilla, Castilla y León y Cantabria, con incrementos del 10,40%, 6,25% y 5,10%, respectivamente.

Valor medio de la vivienda libre – (1997-2017)



Fuente: Ministerio de Fomento

Confidencial

3. Mercado Residencial

A continuación se muestran dos mapas correspondientes al precio medio total de venta del año 2017.

Con respecto a las Comunidades Autónomas las que tienen el precio más elevado son País Vasco (2.369 €/m²), Madrid (2.169 €/m²) e Islas Baleares (2.051 €/m²).

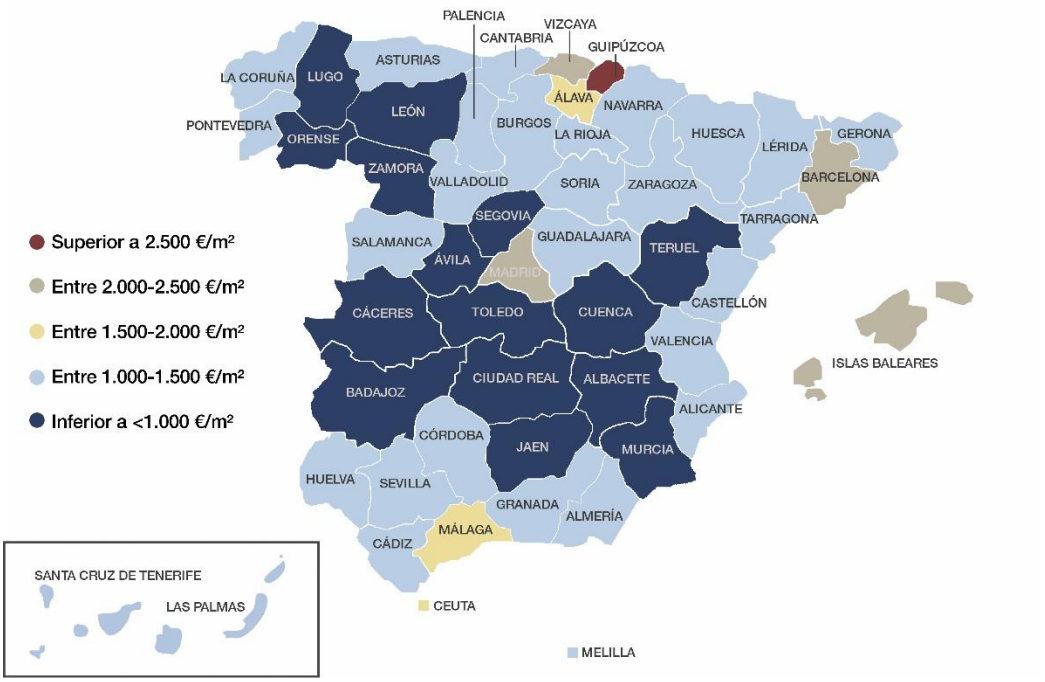
Precio Medio obra nueva Venta 2017 (Comunidades Autónomas)



Fuente: Ministerio de Fomento

En cuanto a las provincias, tal y como se puede observar, Guipuzcoa (2.614,7 €/m²), Madrid (2.169 €/m²), las Islas Baleares (2.051 €/m²) y Barcelona (2.027 €/m²) son las únicas cuatro provincias que superan los 2.000 €/m².

Precio Medio de la vivienda libre de obra nueva por provincia (€/m²) – 2017



Fuente: Ministerio de Fomento

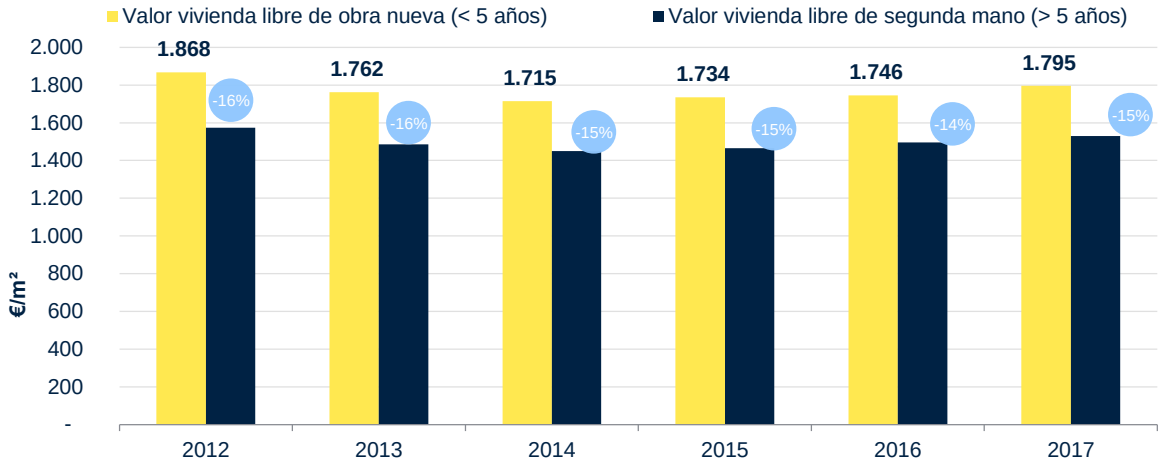
Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

3. Mercado Residencial

En cuanto a los precios de las viviendas libres, las correspondientes a las de menos de 5 años de antigüedad han aumentado ligeramente en los últimos tres años, situándose en 2017 en 1.795 €/m², siendo el crecimiento interanual de un 1,02%. Las viviendas con más de cinco años de antigüedad también han mantenido el mismo patrón, situándose en el primer trimestre de 2017 en torno a los 1,530 €/m², lo que significa un crecimiento interanual del 1,10%.

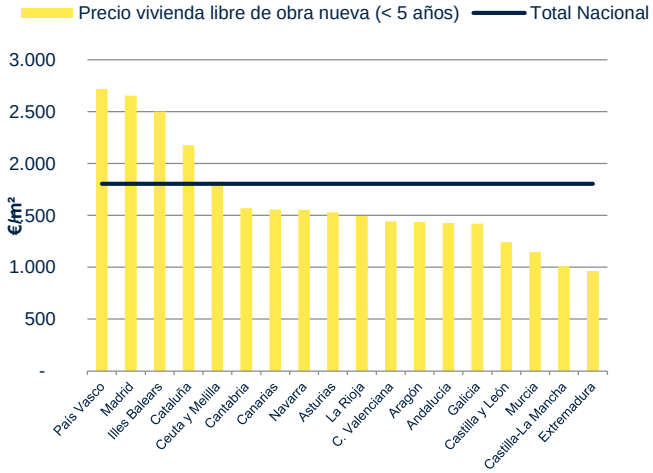
Valor medio de la vivienda libre, según antigüedad



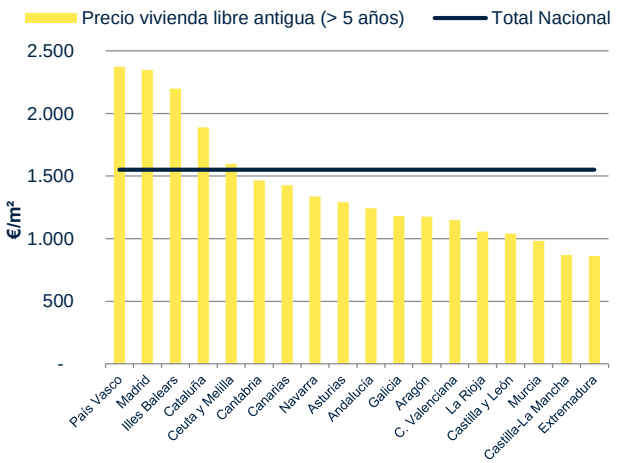
Fuente: Ministerio de Fomento / 1T 2017

Con respecto al cuarto trimester del año 2017, las comunidades autónomas en las que la media €/m² es superior a la media nacional (1.781 €/m²) son País Vasco, Madrid, Islas Baleares y Cataluña, correspondiendo con viviendas de menos de 5 años de antigüedad. Las provincias en las que el precio €/m² de las viviendas de más de 5 años de antigüedad es superior a la media nacional (1.517 €/m²) son País Vasco, Madrid, Islas Baleares, Cataluña y Ceuta y Melilla.

Precio medio de la vivienda libre con menos de 5 años por C.C.A.A. - 4T 2017



Precio medio de la vivienda libre con más de 5 años por C.C.A.A. - 4T 2017



Fuente: Ministerio de Fomento

El buen arranque del año junto con la mejora de las previsiones económicas ameritan también una revisión al alza de las previsiones del mercado inmobiliario para el año en curso. Se espera que la venta de viviendas en 2017 crezca en torno al 10% respecto a 2016, gracias al mejor comportamiento de la demanda interna y al buen tono de la demanda extranjera. Los precios subirán un 3,0% en promedio anual.

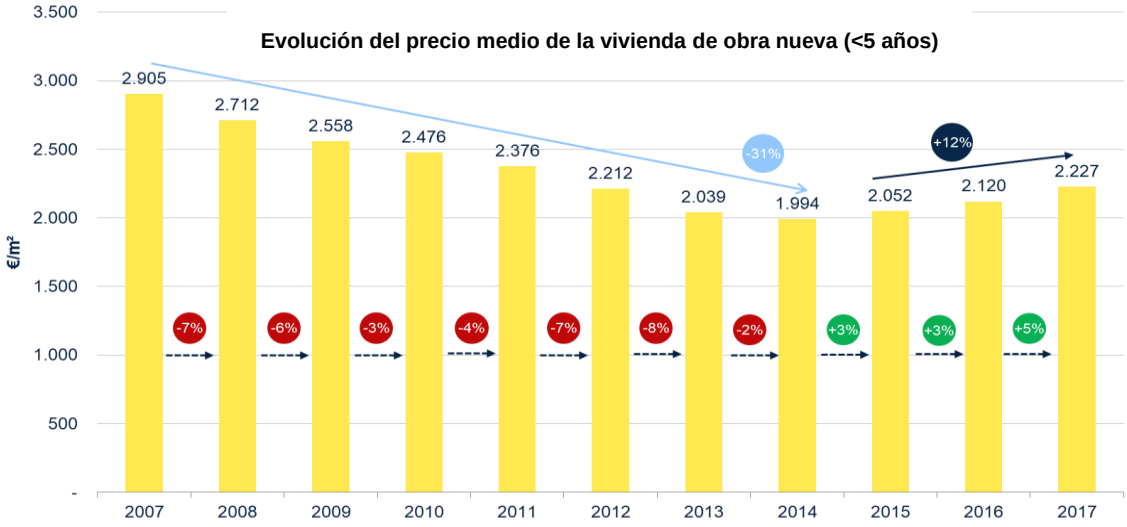
Además, los precios de la vivienda son actualmente un 13% más bajos que en su pico en 2009, apenas hay potenciales nuevos compradores entre las edades de 18 y 26 con una perspectiva de independencia.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

3. Mercado Residencial

El siguiente gráfico visualiza la evolución del precio de las viviendas entre 2007 y 2017. Observando que ha habido un ligero incremento desde 2014, pero una clara indicación de una recuperación del mercado a un ritmo reducido.



Fuente: Sociedad de Tasación

En cuanto al precio de la vivienda, los datos del Ministerio de Fomento, que proporciona datos provinciales, muestran cuántas de las provincias con una demanda más dinámica es el mayor crecimiento de los precios. Así, las Islas Baleares, Barcelona, Málaga, Madrid o Las Palmas registraron incrementos de precios por encima del nivel nacional en el período 2014-2017.

Sin embargo, en otras provincias donde la demanda mostró un buen desempeño en el mismo período, la evolución de precios fue más discreta que la media. En contraste, hay provincias donde el precio de la vivienda se ha corregido en el último trienio y tienen una pequeña demanda activa.

2014 significó el final de la caída de los precios de la vivienda, al menos a nivel nacional. Desde entonces, los precios han mostrado una ligera recuperación. Servihábitat prevé que en 2018 el incremento sea del 4,3% con respecto al año anterior.

Sin embargo, a nivel regional, hay áreas importantes entre los diferentes mercados. Así, por ejemplo, las grandes ciudades, especialmente Madrid y Barcelona, están teniendo un impacto notable en este aumento de la media nacional debido a su alto volumen.

De hecho, registraron los aumentos de precios más importantes, hasta un 8%. Aunque también Málaga, Sevilla o Zaragoza, e incluso el mercado de viviendas de vacaciones en Baleares, en las Islas Canarias y en las zonas más tradicionales de la costa mediterránea están actuando como motores de este aumento de precios.

Confidencial

4. Mercado Residencial de Alquiler en España

4.1. Visión General

España no siempre ha sido un país de propietarios. Hasta 1950, menos de la mitad de la población poseía una casa. Según el Ministerio de Fomento, el alquiler todavía tenía una cuota de mercado significativa (36,6%), sin embargo, en la década de 1970 la tendencia se invirtió gradualmente a medida que se introdujeron reformas económicas y se comenzó a crear una economía de mercado abierta, creando una clase media más grande. Esto resultó en una disminución de la vivienda de alquiler para alcanzar en 2001 en 17,9% (incluidos los arrendamientos y otras formas).

La percepción de los ciudadanos sobre la vivienda evoluciona según el ciclo económico. Dicho esto, un giro en las clases económicas ha sido provocado por la crisis global en 2008, lo que daría lugar a un aumento previsto en el mercado de alquiler y seguir ganando una parte en el mercado hasta que converge en línea con otros países europeos, esto es debido a:

1. Demanda corta en la compra de viviendas.
2. Poca capacidad y disponibilidad de ahorros para comprar una casa (por lo menos, el 30% del valor de la propiedad es necesario).
3. Cambios socioculturales de la nueva generación, que perciben que el alquiler de vivienda encaja mejor con su filosofía de vida.
4. Los cambios en el mercado de trabajo, una menor estabilidad del mercado de trabajo promueve un mayor volumen de negocios y una mayor movilidad geográfica.
5. Una reforma en 2013 por la Ley Estatal de Arrendamientos Urbanos (LAU), que busca impulsar el mercado de alquiler mediante: la reducción de plazos contractuales de cinco años a tres años; El aumento de los ingresos no está vinculado al IPC; La aceleración del proceso de desalojo después de un mes de impago, etc.

Por otra parte, han surgido diversas regulaciones regionales que buscan generar alquiler de viviendas de grandes propietarios.

Ha habido un enorme aumento de la demanda, aunque todavía no va acompañada de un crecimiento similar de la oferta, que de hecho se está reduciendo, lo que hace aumentar los precios. Este exceso de demanda, tiene que ver con la falta de ahorro y de solvencia necesaria para obtener financiación y apostar por la compra. También hay que señalar la falta de adecuación de las viviendas de segunda mano a los criterios de búsqueda personales, por lo que la población decide esperar alquilando.

El mercado del alquiler residencial también muestra un buen ritmo de crecimiento en los últimos trimestres. La buena marcha del empleo, la escasez de oferta y la todavía baja profesionalización del sector están favoreciendo un crecimiento de los precios del alquiler muy por encima de los de la compra. El precio medio del alquiler en España cerró el final del año 2017 con un incremento del 13,08% interanual, al situarse en diciembre en una renta media 6,71 €/m².

Durante 2017 todas las comunidades autónomas registraron precios superiores a los que tenían hace un año. El mayor incremento se produjo en Las Islas Baleares, donde los propietarios piden un 20,32% más por arrendar sus viviendas que hace un año. Le siguen las subidas de Madrid (19,62%) y Cataluña (19,54%). Extremadura, en cambio, ha experimentado la menor subida (1,64%), seguida por Murcia (2,00%) y Galicia (4,14%).

El número de personas que alquilan viviendas continúa aumentando, consolidando así el mercado, ya que se está convirtiendo en una de las opciones más favorecidas de acceso a una vivienda. Además, el mercado seguirá aumentando debido a razones demográficas. Así, a mediano plazo, se espera una disminución moderada del número de hogares. Sin embargo, la evolución demográfica podría aumentar a medida que se reafirma la recuperación del ciclo económico, atrayendo flujos migratorios. Si se cumple esta previsión, la creación anual de hogares podría crecer hasta 150.000.

4.2. Propiedad de la vivienda y mercado de alquiler

La baja movilidad interna del trabajo, los contratos permanentes de empleo, los beneficios fiscales generosos para los propietarios de viviendas, junto con una agresiva política de vivienda social han servido durante mucho tiempo como incentivos para comprar en lugar de alquilar. La crisis económica ha sido un importante factor que ha contribuido a cambiar esta tendencia. El alquiler se ha convertido en una solución de vivienda asequible para los hogares con una alta exposición al mercado laboral y un acceso limitado a la financiación bancaria.

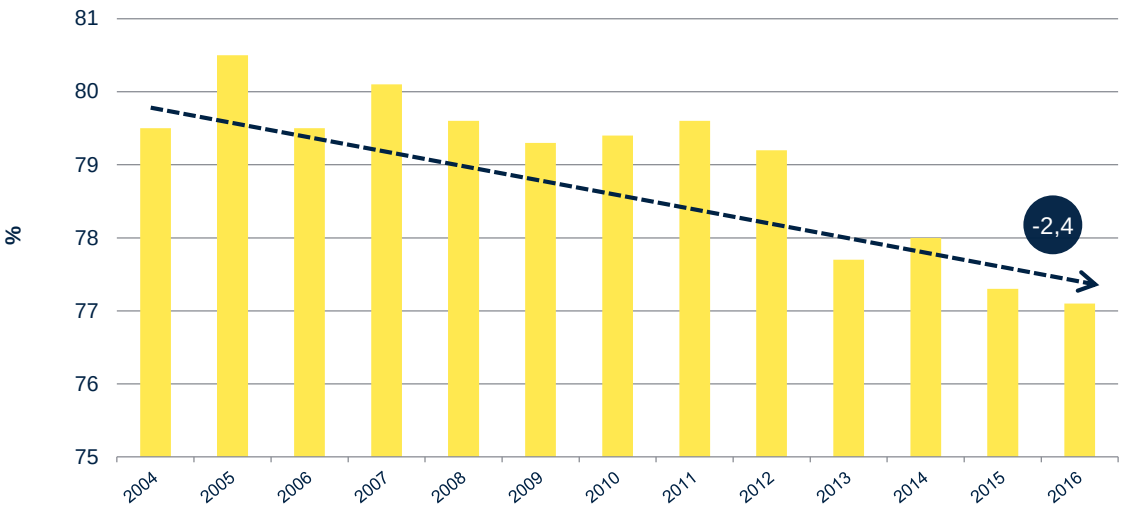
Según los últimos datos del INE (2016) el 77,1% de españoles se encuentra en régimen de propiedad, paralelamente, el 16,3% se encuentra en régimen de alquiler. Si se observa la tendencia a partir del año 2004 hasta el año 2016, la tenencia en propiedad de la vivienda se reduce un 2,4%. El pico de la tenencia en propiedad se encuentra en el año 2005, situándose en torno al 80,5%. De igual modo, si comparamos el año 2015 con el 2016 se observa una variación escasa, de apenas el 0,2%. Hay un repunte en el descenso de la tenencia en propiedad en el 2014 entorno al 80%.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

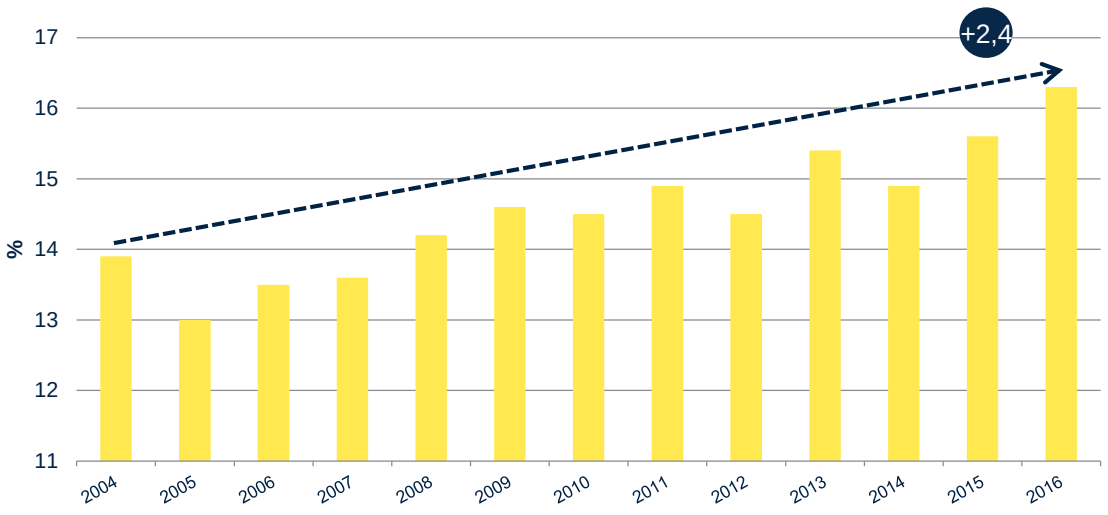
4. Mercado Residencial de Alquiler en España

Evolución de la tenencia en propiedad en España



Fuente: INE Encuesta Condiciones de Vida

% Evolución del alquiler en España



Fuente: INE Encuesta Condiciones de Vida

A partir de 2015, Madrid (22,9%) y Cataluña (20,9%) tienen el mayor porcentaje de rentas de viviendas, superando el promedio nacional. Ambas ciudades de los principales impulsores de negocio del mercado de trabajo español, explicando por qué hay una mayor tendencia a alquilar en comparación con el resto del país.

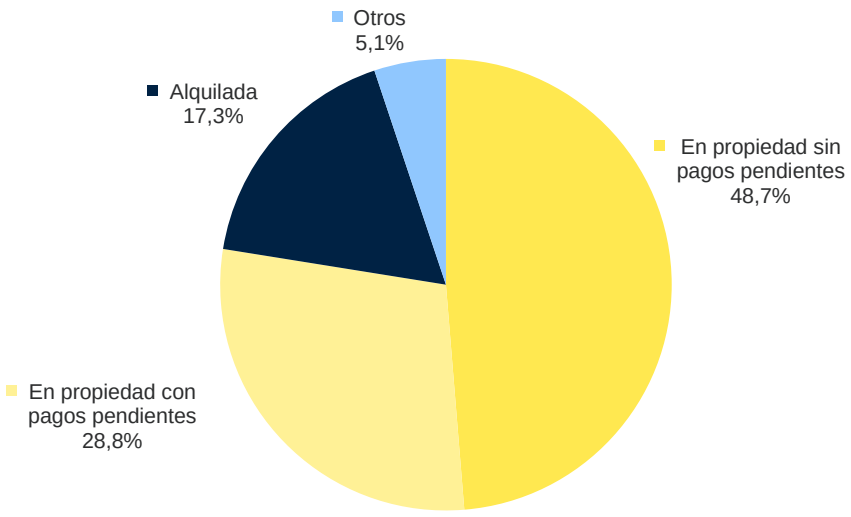
Las nuevas regulaciones introducidas han favorecido el mercado de alquiler, con la Ley de Alquiler Urbano (LAU) aprobada en 2013 simplificando el procedimiento de desalojo y aumentando la protección de los propietarios contra inquilinos problemáticos. Las nuevas regulaciones también han tenido un impacto en la demanda de vivienda, ya que los pequeños inversores privados están comenzando a ver la compra para alquiler de vivienda como una inversión sólida. Al cierre del primer y segundo trimestre de 2017, el Banco de España (Fuente: Banco de España; Síntesis de Indicadores) estimó que la compra para alquiler de viviendas generó una rentabilidad bruta anual del 4,3% y del 4,3% respectivamente; Más de 300pp más que alternativas de inversión conservadoras, tales como depósitos bancarios.

Confidencial

4. Mercado Residencial de Alquiler en España

Frente a la tendencia europea al alquiler, España sigue siendo un país de compra en lo que se refiere a la vivienda. El 77,5% de las residencias estaban en régimen de propiedad en el año 2016, más de 14 millones de viviendas. La mayoría de ellas sin pagos pendientes (el 62%).

Viviendas según regimen de tenencia - 2017



Fuente: INE Encuesta continua de hogares

A partir de 2015, Madrid (22,9%) y Cataluña (20,9%) tienen el mayor porcentaje de rentas de viviendas, superando el promedio nacional. Ambas ciudades de los principales impulsores de negocio del mercado de trabajo español, explicando por qué hay una mayor tendencia a alquilar en comparación con el resto del país.

Las nuevas regulaciones introducidas han favorecido el mercado de alquiler, con la Ley de Alquiler Urbano (LAU) aprobada en 2013 simplificando el procedimiento de desalojo y aumentando la protección de los propietarios contra inquilinos problemáticos. Las nuevas regulaciones también han tenido un impacto en la demanda de vivienda, ya que los pequeños inversores privados están comenzando a ver la compra para alquiler de vivienda como una inversión sólida. Al cierre del primer y segundo trimestre de 2017, el Banco de España (Fuente: Banco de España; Síntesis de Indicadores) estimó que la compra para alquiler de viviendas generó una rentabilidad bruta anual del 4,3% y del 4,3% respectivamente, continuando con la tendencia hasta ahora mostrada en trimestres anteriores.

Confidencial

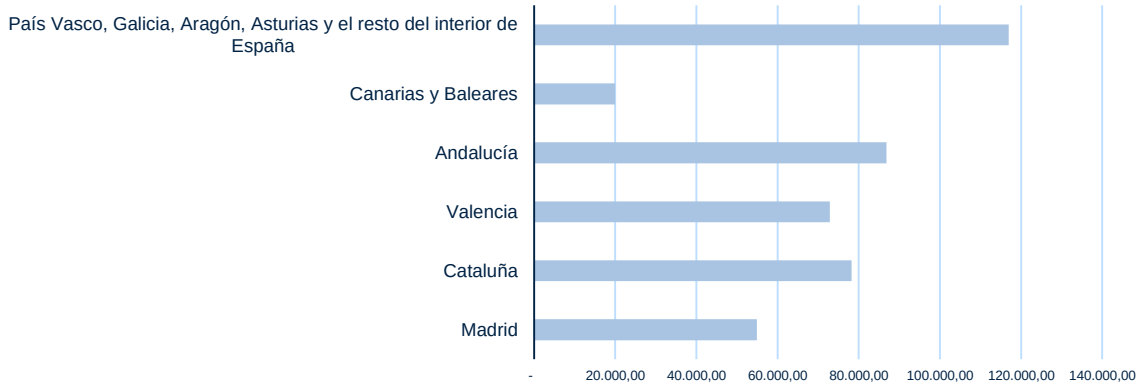
4. Mercado Residencial de Alquiler en España

4.3. Demanda y oferta

En España, las mayores tasas de alquiler se concentran en los grandes centros urbanos. El mercado inmobiliario de alquiler se concentra en Madrid y Barcelona con aproximadamente el 50% de la demanda de alquiler a nivel nacional y las viviendas de alquiler que superan el 23% a nivel nacional, además, se realizan más de 40.000 contratos de alquiler cada año.

En la Comunidad de Madrid se localiza la mayor demanda de alquiler en España, con cerca del 28% del total. Cataluña, por su parte, presenta una de las mayores subidas en el precio del alquiler de todo el territorio español, motivado por una limitada oferta y una demanda creciente, fundamentalmente en el área metropolitana de Barcelona.

Stock alquiler por CCAA



Fuente: Solvia (2017)

Las provincias de Valencia, Málaga, Alicante, Baleares y Sevilla se sitúan a un segundo nivel con cuotas de mercado en torno al 14% del total. De estas regiones, cabe destacar el mercado de alquiler en la ciudad de Valencia con una clara evolución al alza. El fuerte incremento del alquiler de vivienda vacacional en Andalucía reduce la oferta disponible y aumenta las rentas de alquiler, especialmente en municipios como Marbella o Sotogrande.

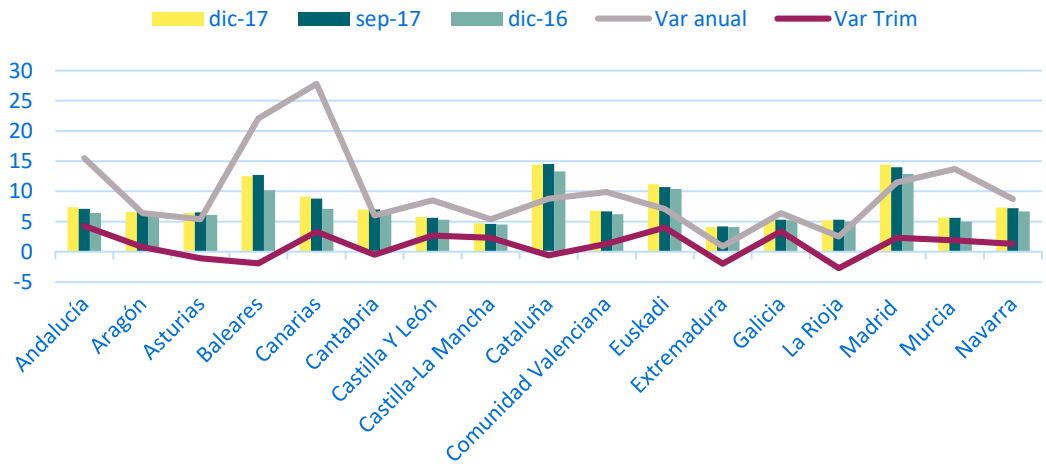
4.4. Rentas

A nivel interanual, las CCAA que más subieron fueron Baleares (+20,32%), Madrid (+19,62%), Cataluña (+19,54%) y Cantabria (+16,43%) registran una subida en igual proporción. Por otro lado, no hay ninguna comunidad que haya registrado bajadas.

Las provincias más caras para vivir de alquiler en diciembre de 2017 fueron Madrid (1.256 euros al mes), Guipúzcoa (1.178 euros al mes), y Vizcaya (1.059 euros al mes), mientras que las rentas más económicas estuvieron en Teruel (369 euros), Cáceres (387 euros) y Ávila (392 euros). En la página siguiente se muestra un mapa señalando dichos comentarios.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución por comunidad autónoma, tanto trimestral como interanual del €/m²/mes.

Evolución de precios de alquiler por CCAA



.

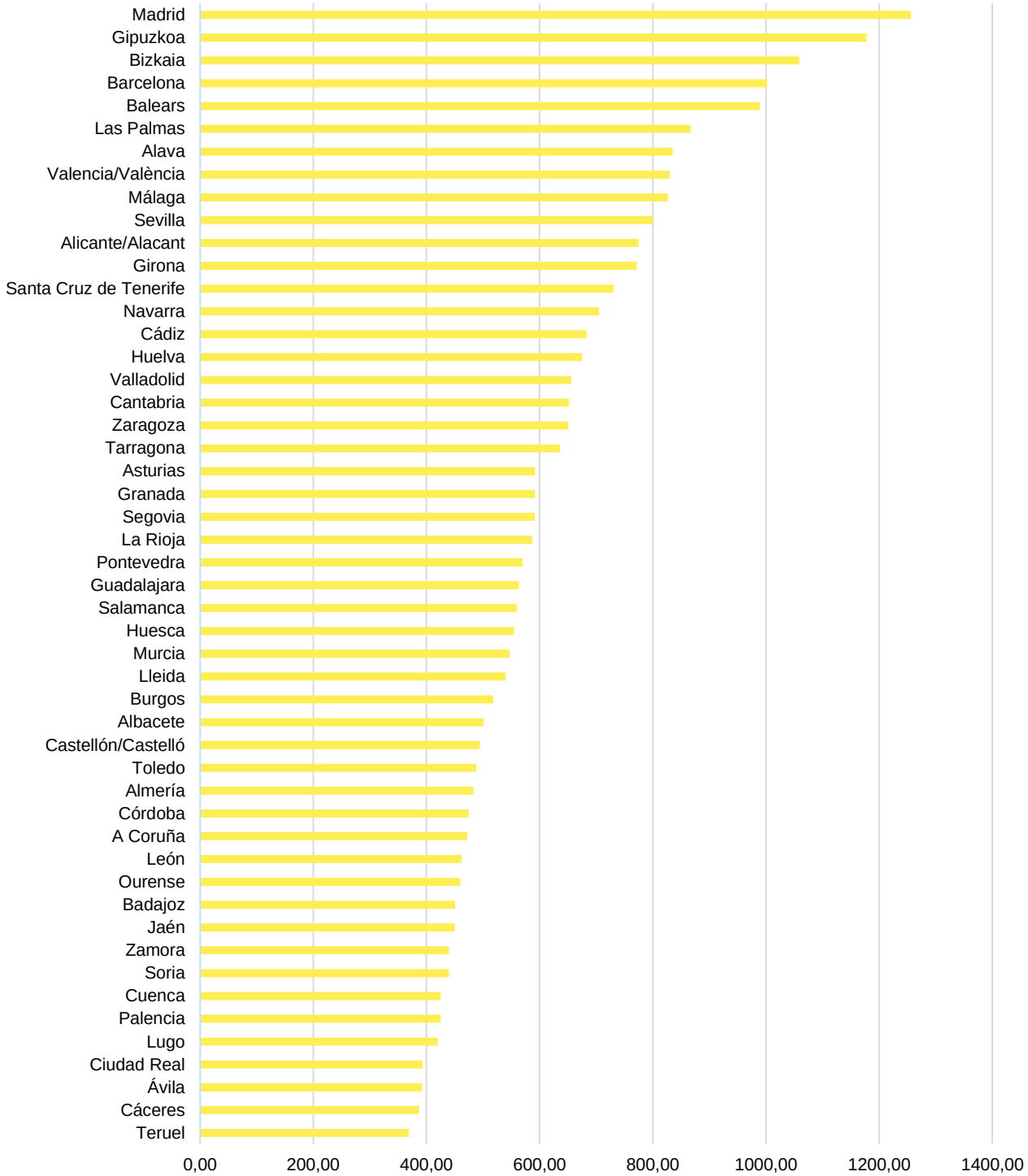
Fuente: Idealista (Diciembre 2017)

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

4. Mercado Residencial de Alquiler en España

En el siguiente gráfico se muestra el precio medio de alquiler por provincia a diciembre de 2017:



Las provincias con un precio medio de alquiler más alto son Madrid, Guipúzcoa, Vizcaya, Barcelona y Baleares. Si se compara el promedio de esas cinco provincias con el resto de las reflejadas en el gráfico, se refleja una tasa de variación superior al 150%.

En la página siguiente se muestra un mapa con los alquileres de capitales de provincia.

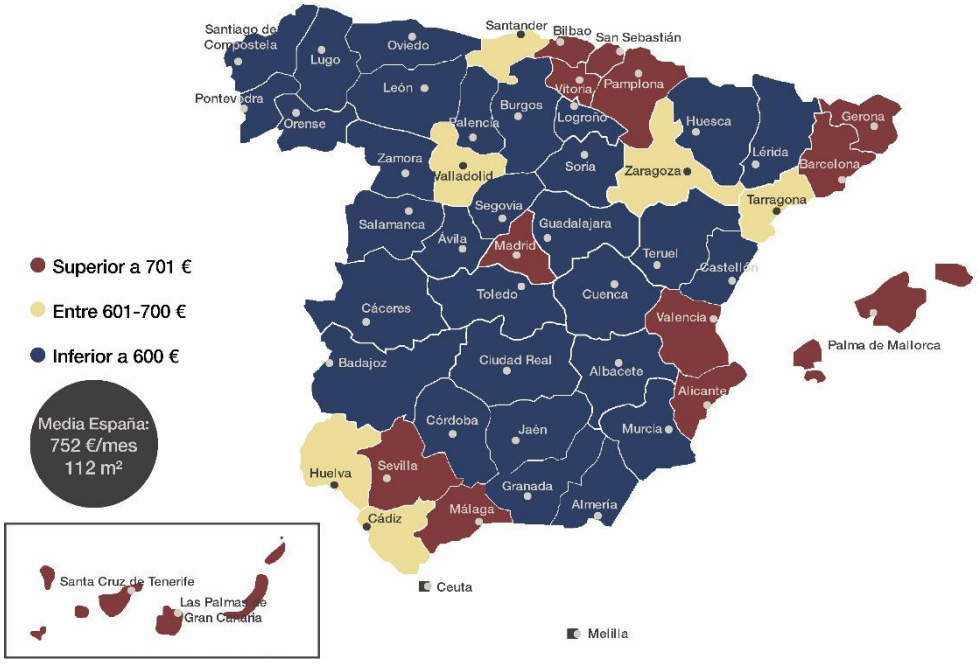
Confidencial

4. Mercado Residencial de Alquiler en España

Renta media 2017 (Comunidades Autónomas)



Fuente: pisos.com



Fuente: pisos.com

4.5. Rentabilidades

El mercado de alquiler de viviendas en España ha desempeñado un papel secundario en la inversión en el sector inmobiliario pero durante los últimos años ha ido despuntando como método de inversión.El mercado de alquiler residencial es un negocio a largo plazo que permite un rendimiento neto del 3,5% en promedio en España. Sin embargo, los rendimientos en el mercado de alquiler pueden ser variables, del 3% para productos de calidad en mercados consolidados hasta el 8% o 9% en mercados más periféricos.

Confidencial

Anexo II.7. Mercado Residencial en España

5. Previsiones

La economía española siguió manteniendo un ritmo de crecimiento intenso durante todo el año 2017, basado principalmente en la inversión empresarial, con la demanda interna mostrando cierta debilidad en su consumo privado, y registrándose importantes crecimientos de la inversión en construcción de viviendas. Estas cifras de actividad en la construcción son más intensas en los componentes de demanda (inversión) que en los de oferta, por lo que capturan con claridad los procesos de inversión en el sector residencial que se han visto al analizar las cifras de transacciones a lo largo del análisis.

Las transacciones, por su parte, han crecido fuertemente durante el último año, especialmente en las viviendas de segunda mano (ya que no hay prácticamente viviendas nuevas). En su conjunto, las transacciones en 2017 son el 50% del máximo histórico, aunque las de segunda mano hayan alcanzado el nivel que tuvieron antes de la crisis. Su evolución es consistente con el comportamiento de los precios, de la concesión de créditos y reflejo de la entrada al mercado de nuevos hogares, potenciada por la recuperación del empleo.

La recuperación seguirá mostrando diferencias entre territorios. Convivirán mercados especialmente dinámicos, como las grandes capitales, las islas y algunos núcleos costeros, donde los incrementos de precios serán más intensos, con otros mercados con menor fortaleza de la demanda, donde el precio de la vivienda en 2018 se mantendrá estabilizada

Es esperable que en el año 2018 se produzca una moderación de los incrementos de precio en las grandes capitales, tras los fuertes subidas experimentadas en 2017: un 17,1% en la ciudad de Madrid y un 14,8% en Barcelona. En estos mercados el crecimiento se ha visto impulsado principalmente por los distritos céntricos y de mayor atractivo turístico, zonas donde el alquiler podría estar aproximándose a su techo. La demanda que se está viendo expulsada de estas zonas por el elevado coste de la vivienda y de los alquileres se dirigirá hacia zonas más periféricas de las capitales, lo que podría intensificar el incremento de precios, tanto de compra como de alquiler, en estas zonas más alejadas del centro e incluso en municipios aledaños.

Con todo, la creación de empleo, aunque a tasas algo más moderadas de lo esperado que en el escenario anterior y la persistencia de un escenario de bajos tipos de interés junto con un mayor crecimiento de la economía europea y, por tanto, un buen tono de la demanda extranjera, auguran un buen futuro para la industria residencial en 2018. La recuperación de precios se irá extendiendo progresivamente a un mayor número de zonas del país, Las ubicaciones que todavía registran caídas de precio en el último año suavizarán las caídas o comenzarán a experimentar ligeros repuntes, según las ubicaciones.

El mayor dinamismo de la demanda se traducirá también en un incremento de las compraventas de vivienda en 2018, que podrían aumentar entre un 10% y un 15% en 2018, superando las 550.000 transacciones. Aunque el mercado todavía está lejos de las más de 900.000 compraventas que se registraron en 2006, la recuperación del mercado de compra ha sido notable en los últimos años. El plazo medio de compra de una vivienda en España se ha reducido de 10,6 a 8,6 meses en los últimos dos años y medio.

Por el lado de la financiación, la previsión es que aumente entre un 10% y un 12% la concesión de nuevas hipotecas, que podrían alcanzar las 350.000 en 2018. Las entidades financieras mantendrán exigentes requisitos de solvencia a la hora de conceder crédito para la compra de vivienda en 2018. Aquellos compradores que accedan a la financiación seguirán disfrutando en los próximos meses de un escenario de bajos tipos de interés, que están contribuyendo a contener el esfuerzo financiero ahora que el precio de la vivienda y las hipotecas empiezan a incrementar sus importes.

Según fuentes del sector las familias destinan el 16,7% de sus ingresos brutos anuales para pagar el primer año de hipoteca. En 2007, el esfuerzo era del 33%. Soria y Teruel son las provincias donde se requiere menor esfuerzo financiero (un 12,6% de los ingresos familiares), mientras que Barcelona (17,6%), Málaga (21,7%) y Baleares (22,3%) son las provincias donde la hipoteca absorbe una mayor proporción de los ingresos. En estas dos últimas provincias, el dato está influenciado por la existencia de un mercado de vivienda de alto poder adquisitivo, que eleva el precio medio.

La recuperación de la demanda en ciertas zonas del país está impulsando la construcción de nuevas viviendas. Los visados de obra nueva podrían crecer en 2018 en torno a un 20% y acercarse a las 100.000 licencias de construcción. La cifra supondría multiplicar por tres la actividad del año 2013, cuando se registró el mínimo tras el estallido de la crisis: 34.288 visados. Pese a todo, esas 100.000 licencias serían una décima parte de las que se autorizaron en el año 2006.

Por último, la incertidumbre derivada de la situación política en Cataluña no beneficiará al sector inmobiliario nacional ni, sobre todo, al catalán. Hasta el momento, se estima que la economía catalana crezca por debajo de la media en 2018, lo que repercutirá directamente en la demanda residencial doméstica. Pero no sólo eso, la incertidumbre en torno a la política económica tampoco favorece a la demanda foránea, y en una región en el que el 16% de las viviendas vendidas las compran extranjeros (más del 30% en Girona), una desaceleración de este segmento puede dejarse notar en el mercado.

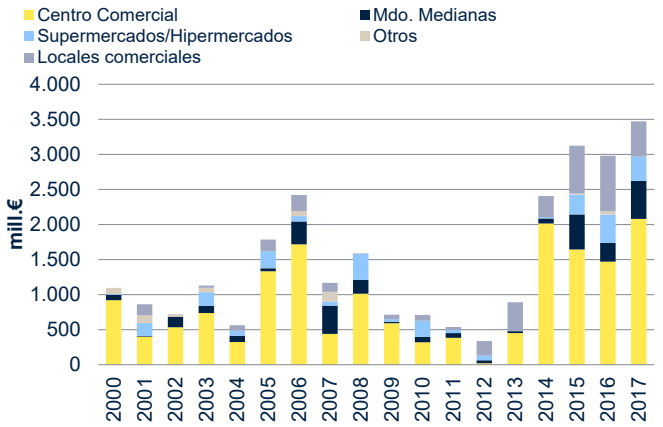
Confidencial

Anexo II.4. – Mercado High Street Retail

Confidencial

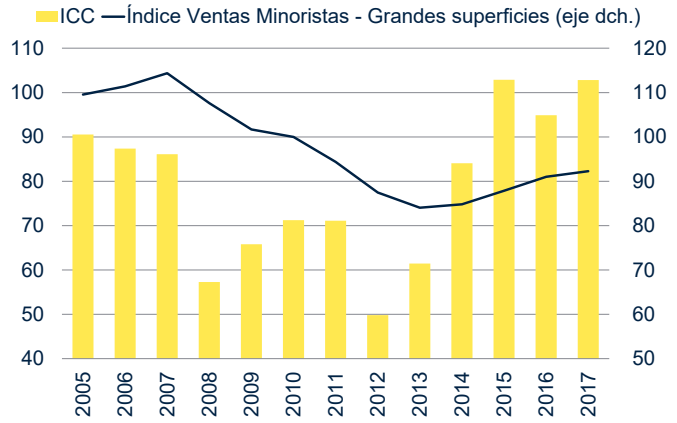
Informe de mercado
Retail España

GRÁFICO 1
Volumen de inversión por segmento*



Fuente: Savills Aguirre Newman / * no incluye sucursales bancarias

GRÁFICO 2
Indicador de confianza del consumidor vs. Índice de ventas minoristas



Fuente: CIS / INE

SUMARIO

El volumen de inversión retail registra cifra récord en 2017

■ Las buenas perspectivas económicas y el incremento del consumo han favorecido la buena marcha del mercado retail durante 2017.

■ El stock actual de superficie comercial en producto tradicional retail roza ya los 16,5 millones de metros cuadrados y cerca de 615 equipamientos comerciales.

■ El nivel de densidad comercial nacional es de 353 m²/1.000 habitantes, dato que confirma la madurez del mercado retail.

■ El crecimiento de la SBA nueva en 2017 ha sido sostenido y está enfocado en conceptos que cubren nichos de mercado. Para 2018 se espera la incorporación de más de 500.000 m².

■ El crecimiento del comercio electrónico se traduce en un incremento de la competitividad de los centros comerciales, que ejercen de punto de integración de canales.

■ La restauración y el ocio son los protagonistas de la innovación: *pop-up stores,* espacios transformables y la inclusión del *smartphone* en el proceso de compra, son los algunos precursores del cambio.

■ Intensa actividad de operadores que buscan nuevas ubicaciones y *new entrants* internacionales que testan el mercado español.

■ La subida en las ventas en centros *prime* está favoreciendo una reducción de los descuentos, con renovaciones de contrato al alza y mayores niveles de renta en los nuevos desarrollos urbanos *prime*.

■ 2017 es un año récord de inversión en el mercado retail, situándose por primera vez como el producto terciario con mayor inversión en España.

■ El interés en activos retail y el apetito inversor continúan comprimiendo el nivel de *yields*, si bien, el mercado de medianas superficies, tiene mayor capacidad de ajuste.

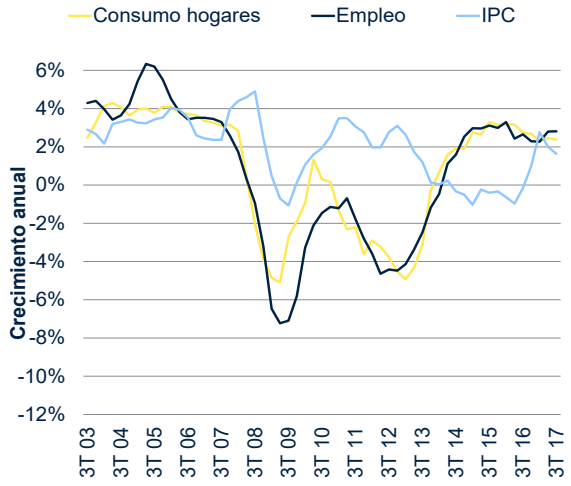
Coyuntura económica

La economía española crece por cuarto año consecutivo después de que el PIB creciera un 3,1% interanual en el tercer trimestre de 2017, según desvelan los datos de la Contabilidad Nacional publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Este ritmo de crecimiento permite asegurar que se alcanzará con holgura la previsión del 3% al cierre del ejercicio.

El buen comportamiento de los principales indicadores económicos ha favorecido la mejora constante en las previsiones del PIB desde principios de año, cuando se esperaba un crecimiento interanual del 2,3%.

GRÁFICO 3

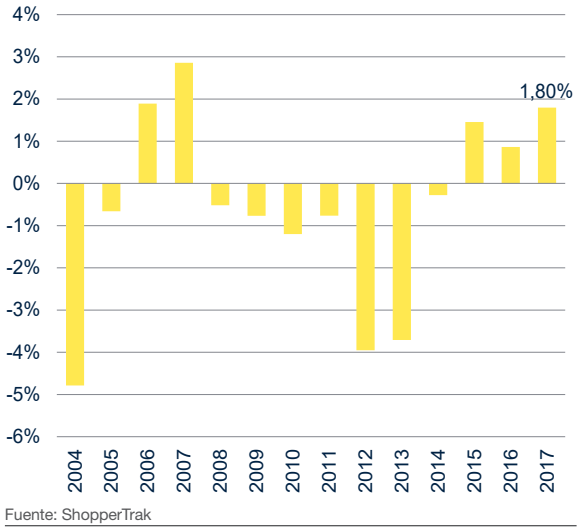
Indicadores económicos



Fuente: INE

GRÁFICO 4

Variación interanual del Índice ShopperTrak 2017



Fuente: ShopperTrak

«La mejora constante en las previsiones de la economía española y la recuperación en indicadores de confianza del consumidor tienen su reflejo en el incremento del nivel de afluencia y ventas de centros comerciales» Gema de la Fuente, Research

El crecimiento del consumo de los hogares se mantiene en el 2,4% en el tercer trimestre de 2017 y por otro lado, el empleo crece un 2,8% en el mismo periodo, tres décimas más que en el primer trimestre, lo que supone la creación de más de 500.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Esta tendencia de crecimiento de empleo continuará en el tiempo hasta 2021, según las previsiones de *Focus Economics.*

El mercado laboral se mantiene en fase expansiva. El último dato de la EPA de 2017 situó la tasa de desempleo en 16,38%, lo que representa un ajuste de más de 9,68 puntos porcentuales respecto al primer trimestre de 2013 (nivel más alto, no solo de los últimos años, sino de la serie histórica). Los últimos datos publicados por el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) arrojan un descenso del 9% en el número de desempleados en 2017 respecto al año 2016.

Ventas y afluencia a centros comerciales

De acuerdo con los datos de la Asociación Española de Centros Comerciales (AECC) durante 2017 las ventas ascendieron a 43,7 millones de euros, lo que supone un incremento del 3% respecto a 2016, 0,6 puntos porcentuales por debajo del incremento experimentado en el año anterior.

Los últimos valores que arroja el índice ShopperTrack confirman el buen momento del sector de centros comerciales y reflejan un incremento de afluencias del 1,8% respecto al año anterior, 0,9 puntos porcentuales por encima del ocurrido en 2016 y el valor de crecimiento más alto desde 2007.

Durante 2017 la evolución del índice ha sido irregular, contrastando los tres primeros meses en los que el tráfico creció a una media del 3,5% respecto a 2016 destacando el importante aumento del mes de enero, en el que creció 5,51% y los meses de mayo y agosto en los que descendió a una media del -0,27%.

El mes de octubre fue especialmente negativo para las afluencias de centros comerciales que descendieron un -3,18%, las condiciones meteorológicas fue el motivo principal de esta caída. La crisis catalana podría haber afectado a las visitas a los centros comerciales ubicados en dicha comunidad. En noviembre, las ofertas del *Black Friday* atrajeron a compradores y animaron las compras navideñas, registrándose una subida del índice acumulado en un 1,3% e impulsando un cierre de 2017 positivo.

Stock actual y densidad comercial

El stock de superficie comercial en producto tradicional retail roza los 16,5 millones de metros cuadrados. La cifra incluye centros comerciales, complejos outlet, centros de ocio, parques de medianas superficies e hipermercados. La comparativa respecto al año anterior muestra un incremento del 1,4%.

En el reparto de Superficie Bruta Alquilable (SBA) actual por regiones, Madrid, Andalucía y la Comunidad Valenciana se mantienen en cabeza, concentrando entre las tres casi el 50% del total nacional. En el furgón de cola tampoco ha habido cambios. Extremadura, Baleares, Navarra, Cantabria, La Rioja, Ceuta y Melilla apenas acumulan 940.000 m² y tan solo representan el 6% del total.

En cuanto a la densidad comercial, el nivel nacional se sitúa en 353 m² por 1.000 habitantes, un 1,1% sobre la cifra del año 2016 y un 2,2% sobre la cifra de 2015.

En el marco europeo, y excluyendo los hipermercados, la ICSC (International Council of Shopping Centres) sitúa a España en el puesto 16 con una densidad (302 m²) 3% por debajo de la

media europea (312 m²).

Por regiones, tras la inauguración de Plaza Río 2, la Comunidad de Madrid ha pasado a ocupar el primer puesto en el ranking, con 501 m², relegando a un segundo puesto a Aragón (495 m²) al que le sigue la región de Murcia (485 m²).

Durante 2017 más de 233.000 m² de SBA se han incorporado al mercado. Por tamaño destaca el Alisios (64.000 m²), propiedad del Grupo Hermanos Domínguez, se ubica en la localidad de Tamaraceite, disponiendo de cerca de 125 locales comerciales y 70 restaurantes. Una de sus novedades consiste en la primera sala de cine junior del Archipiélago. Además, Conforama, Kiabi, Media Markt, H&M, Cortefiel y Mango también disponen de ubicaciones en el centro.

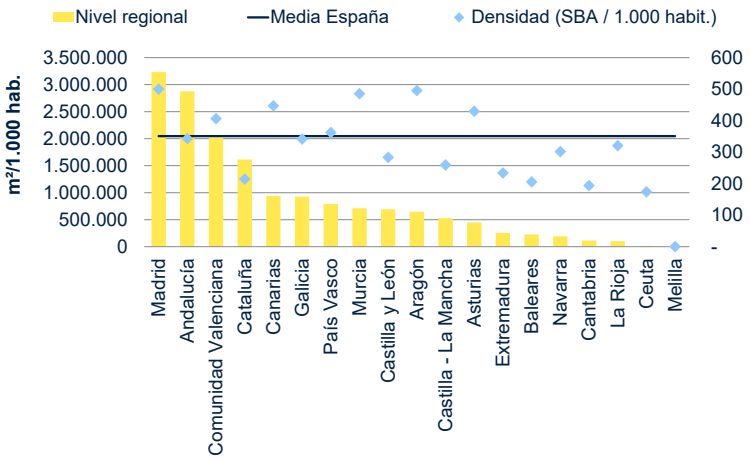
Plaza Río 2 (38.931 m²), inaugurado el 20 de octubre, ha sido una de las aperturas más esperadas durante este año. Promovido por Sociedad General Inmobiliaria de España (LSGIE), el proyecto está integrado en el trazado de Madrid Río, en una zona de alta densidad poblacional. Cuenta con tres plantas comerciales y una cuarta dedicada en exclusiva a la restauración denominada 'Mirador de Plaza Río 2', con más de 3.000 m², donde se pueden disfrutar de las vistas de la ciudad.

El centro comercial Parque Melilla (34.600 m²), promovido por Drago Capital, Tres Forcas, y el Grupo Murias se trata del primero de la Ciudad Autónoma. Se sitúa en el antiguo cuartel de Valenzuela configurándose a modo de centro abierto mediante dos bloques conectados. Cuenta con marcas como Eroski (5.800 m²), H&M, Decathlon Springfield, C&A, varias insignias del Grupo Inditex y Worten.

Cabe señalar el peso de las aperturas de los parques comerciales en 2017, con un total de cuatro parques comerciales que acumulan una SBA de 54.300 m², el 23% de la SBA total inaugurada en el año.

GRÁFICO 5

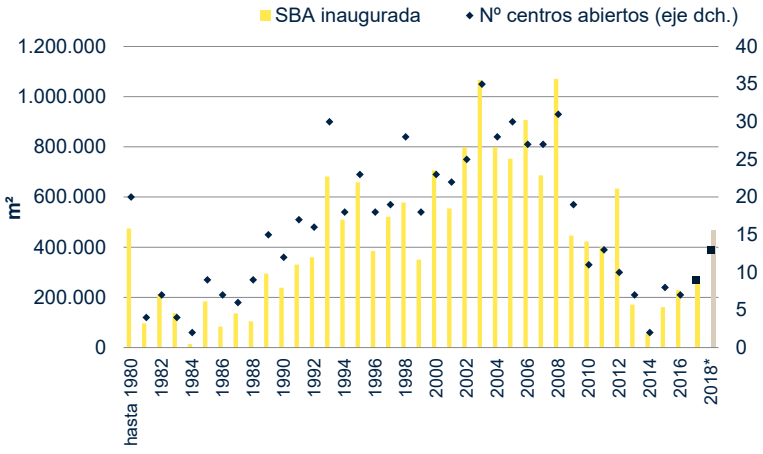
Densidad comercial por CCAA



Fuente: AECC / Savills Aguirre Newman

GRÁFICO 6

SBA inaugurada en España y número de centros abiertos



Fuente: AECC / Savills Aguirre Newman

Proyectos 2018

Para 2018 se espera la incorporación de más 500.000 m² al mercado retail que podrían incrementar el stock de SBA en un 3% respecto a 2017, valor que supera el ritmo de crecimiento de los últimos años. No obstante, es posible que algunos de los proyectos previstos no vean la luz en 2018, debido al retraso en los plazos de ejecución y comercialización.
De cumplirse todos los plazos de obra de todos los proyectos previstos, la densidad comercial llegaría a 364 m² en 2018.

Uno de los aspectos clave que determinará el ritmo de las obras será el ritmo de comercialización y la viabilidad del proyecto nuevamente será analizada minuciosamente por los operadores para valorar la apuesta por un proyecto u otro en sus planes de expansión.

Sociedad digital

El comercio electrónico continúa su avance en España. En 2016 las transacciones de productos y servicios por internet acumularon una facturación de 24.185 millones de euros, un 21% más que en 2015, es decir, en 2016 se facturaron 4.172 millones de euros más.

Los datos disponibles del primer trimestre de 2017 confirman la tendencia creciente con un incremento del valor transaccionado de un 25% respecto al primer trimestre de 2016.

Los sectores de actividad con mayores ingresos en comercio electrónico han sido las agencias de viajes y

operadores turísticos, con el 14% de la facturación total; el transporte aéreo, con el 12% y las prendas de vestir y accesorios, en tercer lugar, con el 7%.

El *ticket* medio de ventas del comercio electrónico en actividades de retail fue de 51 €, un € menos que en 2015. Este resultado vuelve a confirmar la tendencia hacia la democratización de las compras *online* y el incremento del espectro de productos que se ya están disponibles.

En el marco europeo, España tiene todavía un amplio recorrido de crecimiento. En el año 2016 tan solo un 35% de los ciudadanos entre 16 y 74 años realizaron al menos una compra *online*, España ocupa el puesto 15 de los 28 estados miembros de la Unión, lejos del 45% del nivel medio de Europa y 43 puntos por debajo del país que encabeza el listado: Reino Unido, con un 78%.

La madurez del mercado británico queda asimismo reflejada en el volumen de facturación del total de venta *online*, 157.000 millones en 2015 (último año disponible), superando casi ocho veces la cifra de España; en el *ticket* medio por compra, 91 € frente a los 67 € de España y en la cuota del comercio electrónico frente al comercio total, 17% en Reino Unido frente a 4% de España.

Otro indicativo del mayor nivel de desarrollo de Reino Unido vendría determinado por la ralentización en el crecimiento interanual del volumen de negocio *online*, registrando un 16% en 2015, frente al 26% de España en el mismo año.

Optimismo y confianza marcan las previsiones de los operadores *online*. De acuerdo con un estudio realizado por el *Observatorio de e.commerce y de transformación digital*, el 63% de las tiendas *online* estimaban en 2017 un crecimiento en sus ventas de más del 10%, frente a un 1% que consideraba que caerían.

Los datos extraídos de la *Encuesta sobre Equipamiento y Uso de Tecnologías de Información y Comunicación en los Hogares* realizada por el INE parecen corroborar estas optimistas previsiones. Durante 2017, se ha mantenido el crecimiento de las personas que realizan compras a través de *internet*. De esta forma, el porcentaje de clientes que han hecho uso del comercio electrónico en los tres últimos meses de la realización de la encuesta, asciende al 40% (5% más que en 2016), es decir, en España cuatro de cada diez personas entre los 16 y los 74 años ha comprado por internet en los últimos tres meses.

En el marco mundial la tendencia de crecimiento es imparable. De acuerdo con *International Telecommunication Union (ITU)* en 2016 existían 3.385 millones de individuos que utilizan *internet*, lo que supone un 46% de la población mundial. Esta cifra podría crecer hasta el 48% en 2017 y crece hasta el 80% en Europa y al 85% en España según el INE.

La rápida evolución del *Internet de las cosas* (IoT por sus siglas en inglés) está alcanzando una escala en la que no es posible cuantificar el impacto en un mercado donde los productos están conectados a *internet* y a las personas, generando un entorno conectado.

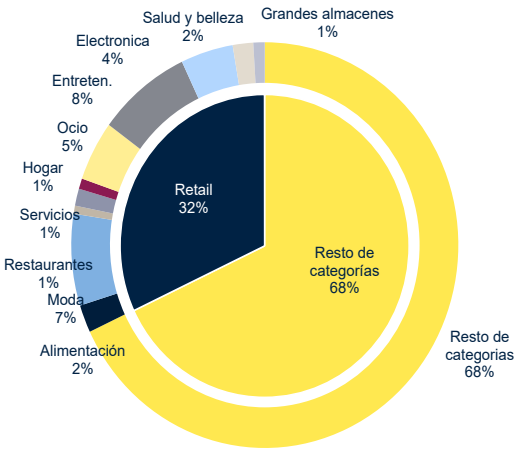
El servicio de atención al cliente se está convirtiendo en un punto clave en el mundo *online* y en 2017 destaca especialmente la creciente importancia de los *chatbots* o pequeños programas orientados a mantener una conversación, la realidad aumentada, los *smartphones* y la inteligencia de los datos como instrumentos que facilitan la maximización del retorno de la inversión y crean una experiencia personalizada para el cliente.

De acuerdo con *Ecommerce Foundation* la internacionalización y las ventas mediante el teléfono móvil van a ser los principales motores del crecimiento de las marcas. Hoy en día el gran reto radica en conseguir fórmulas capaces de generar el salto a la pequeña pantalla (teléfono móvil) mediante la mejora de la experiencia de compra a través de este tipo de dispositivos.

El comercio electrónico está ejerciendo un gran impacto en el comercio tradicional, pero el descenso en ventas de algunos operadores físicos no implica que el cliente haya decidido dejar de comprar en tienda para adquirir sus productos únicamente *online*. Existe un conjunto de factores relacionados con la saturación

GRÁFICO 7

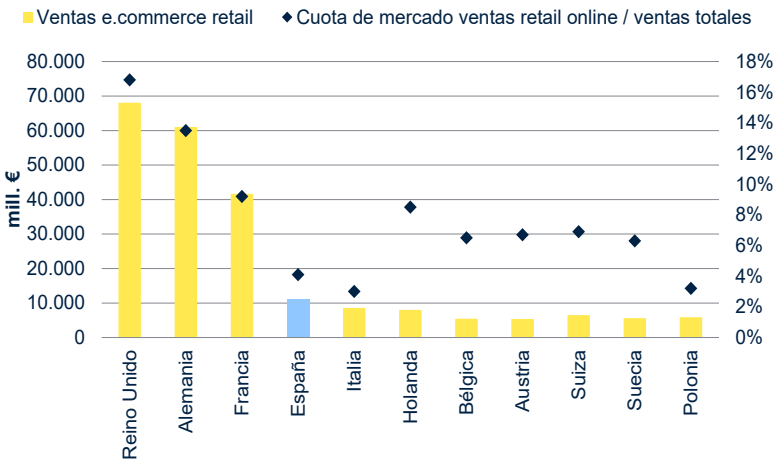
Facturación *E-commerce* España 2016



Fuente: CNMC

GRÁFICO 8

E-commerce Europa y cuota de mercado



Fuente: Retailresearch.org

comercial de algunas ciudades y con las consecuencias que la crisis económica ha ejercido sobre los hábitos de consumo.

Cuando el consumidor visita un centro comercial prefiere adquirir menos productos tangibles y más compras de tipo experiencial.

De hecho, en Estados Unidos, todas las marcas del Top 10 de *retailers* americanos, salvo Amazon, son marcas físicas. Aunque muchas han dado el salto al mundo *online*, la tienda física continúa siendo su medio más rentable. La compra por parte de Amazon del Whole Foods Market demuestra también la apuesta por el mundo *offline*.

Renovación y redistribución de espacios en centros comerciales

La innovación ya no es una opción y tanto operadores como promotores están generando valor añadido para que la experiencia de compra sea diferente.

El punto de venta físico continúa teniendo elementos esenciales que no han pasado desapercibidos por parte de los profesionales del comercio *online* que cada vez en mayor medida hacen incursiones en el inmobiliario físico. Tal es el caso de Alibaba, Amazon, PcComponentes, Tiendanimal o Hawkers en los que la estrategia offline es importante en el proceso de crecimiento de sus negocios.

Las áreas de restauración o *food courts* han sido zonas hasta ahora infrautilizadas tanto desde el punto de vista económico como del servicio que pueden ofrecer al consumidor. Ya no son meros lugares para comer y beber sino puntos de encuentro donde la socialización y el confort juegan un papel primordial: zonas de juegos para niños, áreas de recarga de móviles y ordenadores, zonas de lectura compartida, kioskos temporales en los que degustar o adquirir productos frescos o delicatessen o clases de cocina son algunos de los elementos que logran este objetivo e incrementan la estancia media en el centro y las sinergias con el resto de actividades.

El ocio está ganando peso en los centros comerciales. La reducción paulatina del tamaño del hipermercado (la locomotora tradicional) está dando la oportunidad a los promotores de dar el paso a nuevas actividades innovadoras que hasta ahora tenían muy poca representatividad. El entretenimiento es unos de los factores que en mayor medida motivan al consumidor a dar un paso por encima del mundo *online*. Y esto no se limita únicamente a la inclusión de un complejo de cines o un gimnasio. Niños y adultos desean vivir experiencias innovadoras donde estén presentes los deportes extremos, los trampolines, las colchonetas o los túneles del viento.

> «Los centros comerciales continúan incorporando conceptos que persiguen crear la diferencia entre el mundo físico y el virtual: las actividades de restauración y ocio son los principales *drivers* en un proceso donde la innovación tecnológica será la clave» Alicia Corrales, Retail Research

La innovación tecnológica se ha convertido es una parte integral de la evolución de los centros. Los juegos de realidad virtual multijugador con tecnología de impresión 3D, servicios de mensajería personalizados como el del *start-up* Quiqup, aplicaciones para el pago mediante el móvil, localizadores del vehículo aparcado en el parking son algunos ejemplos.

La nueva generación de *millenials* que representan el 30% de la población total de España, están liderando las tendencias cambiando el modelo de consumo en centros comerciales. Dado que son los principales consumidores de comercio *online*, el objetivo de sus compras no solamente es cubrir una necesidad, sino vivir una experiencia durante el proceso. Con la infinidad de posibilidades de compra *online*, valoran conceptos *offline* más experienciales y efímeros.

Las tiendas *pop-up* que proporcionan productos diferenciadores durante un corto periodo de tiempo son elementos importantes en el proceso de adaptación del centro comercial a las nuevas tendencias.

Cada vez es más frecuente la conversión de las locomotoras en áreas de *coworking* que sean flexibles y reconfigurables y que se adapten a otros comercios con facilidad. Los escaparates o kioskos en las zonas comunes para negocios *start-ups*, tiendas *pop-up*, espacios para marcas *glocal*, exposiciones *offline* para jugadores *online*, formatos virtu-reales, que faciliten una experiencia interactiva al consumidor (pantallas táctiles, paneles de navegación, probadores virtuales, espejos mágicos y zonas de realidad aumentada) son también tendencias que pueden crear un mix comercial interesante, generando notoriedad y tráfico, sin comprometer el precio de los alquileres.

Factory Outlets

El formato outlet, pese a que tiene una baja representatividad en el modelo comercial español (existen 18 factory outlets que representan un 2% de la SBA total), está ganando peso progresivamente y transformando el panorama comercial de algunas ciudades. En los últimos cinco años se han inaugurado cinco *outlets*, que suponen una SBA total de 112.215 m².

En España pueden distinguirse tres tipos de centros *factory*:

1) los seis *factories* Neinver desarrollados con una imagen de marca común y la denominación de *Style outlet*, cuyo posicionamiento se centra en familias y jóvenes y que incorporan una oferta *mass market*:
2) los dos factories promovidos por Value Retail en La Roca del Vallés (Barcelona) y Las Rozas (Madrid) con un posicionamiento más orientado familias y parejas de mayor capacidad adquisitiva;

3) y por último existen diez factories promovidos por empresas no especializadas y que incorporan marcas de descuento destinadas a clientes de nivel socioeconómico medio.

La inauguración en 2018 del design outlet de Mc Athur Glenn (18.000 m²) en Málaga, integrado en el centro

comercial Plaza Mayor, marcará un importante hito en la promoción de este tipo de formatos, dado que es la primera incursión en el mercado español de este importante promotor de outlets high-end.

Expansión de los operadores

Sambil outlet Madrid (Leganés), Plaza Río 2 (Madrid) y Alisios (Las Palmas de Gran Canaria) han agrupado las principales aperturas de nuevas tiendas en 2017. Otros centros comerciales que han ampliado y diversificado su oferta durante este año han sido entre otros, Madrid Xanadú, Parque Principado y Glóries.

Como aperturas de locales de gran tamaño en 2017, destaca un Bauhaus de 13.500 m² en parque comercial Alfafar (Valencia), Bricomart de 11.500 m² en el parque comercial El Mirador de Jinamar (Las Palmas de Gran Canaria) y Primark en Parque Nevada Shopping en Granada (6.000 m²).

En cuanto a marcas que han aportado novedad y diferenciación a la oferta en España, destaca la apertura de City Jump en Nassica (Getafe, Madrid), un parque de trampolines de 1.500 m² o Urban Planet en Sambil outlet Madrid (Leganés), y H2O (Rivas Vacia-Madrid, Madrid), un operador de ocio en proceso de expansión que acumula 4 aperturas en los dos últimos años.

Respecto a la restauración, la apertura de la hamburguesería Five Guys de 500 m² en Parquesur (Leganés, Madrid), Madrid Plaza Río 2 y la incorporación del primer restaurante Wagamama también en Parquesur son algunos de los ejemplos del cambio que el concepto de restaurante está experimentando.

Los operadores de moda y complementos, incluyendo zapatería y joyería, representaron el 42% del total de nuevas aperturas durante 2017, seguidos del sector de restauración, que con un 17% continúan apostando por ser los principales propulsores del cambio de la manera de percibir un centro comercial.

Mención especial tiene la actividad de deportes que se trata de la tercera con mayor número de aperturas durante 2017, un total de 31 nuevas tiendas (el 7% del total de nuevas aperturas).

El análisis de los operadores con mayor número de aperturas encaja, en líneas generales, con los sectores de actividad mencionados.

H&M sigue creciendo en el España e incorporando macro-tiendas, destacando la apertura de su tienda número 30 en Madrid, en el centro comercial Plaza Río 2 con una superficie de venta de 2.700 m² además de la colección H&M Home y la que efectuará en Torre Sevilla que abrirá sus puertas en 2018.

Por su parte Primark continúa incrementando su cuota de mercado en España gracias a sus nuevas tiendas en Parque Nevada (6.000 m²) y Parc Central (4.300 m²) .

En cuanto a deportes destaca JD Sport con la apertura de un local de 450 m² en Nueva Condomina (Murcia), 380 m² en As Cancelas (Santiago de Compostela) o 240 m² en Meridiano (Santa Cruz de Tenerife).

Por primera vez dos marcas de restauración pasan a formar parte del top 10 de marcas por número de nuevas tiendas en 2017: La Tagliatella, comenzó el año con la apertura de un nuevo restaurante de 300 m² en Vitoria-Gasteiz, en el centro comercial El Boulevard a la que le siguieron aperturas en el centro comercial El Mirador en Burgos (363 m²), El Faro en Badajoz (355 m²), Nueva Condomina (Murcia), Plaza Río 2 y La Gavia (Madrid), entre otros.

Por su parte 100 montaditos no se ha quedado atrás en 2017 y ha seguido fiel a la política de expansión anunciada con aperturas destacadas en El Mirador de Burgos (286 m²), en Rivas Centro (Rivas Vacia-Madrid, Madrid) y Carrefour Peñacastillo (Santander).

A pesar de que diversos operadores han dado el salto del centro comercial a la tienda en calle, su apetito por los centros no ha disminuido y la incursión en calle se debe más a una política de diversificación y atracción de nuevos nichos de mercado.

Y tal es el caso de Media Markt, que a pesar de haber abierto tiendas en calle en Madrid y Barcelona, continúa inaugurando locales en Parque Nevada en Granada y Albufera Plaza en Madrid o en Alisios).

Aki abrió tiendas en las madrileñas calles de Alcalá y Bravo Murillo, pero también ha abierto una *pop-up store* en Isla Azul (Madrid), y tiendas en formato mediana en Castellón, Cuenca y Tarragona entre otras localizaciones.

Por último Decathlon, que en 2017 ha abierto numerosos locales en calle en ciudades como Madrid, Oviedo, Sabadell o Segovia, también se ha implantado en La Vaguada (Madrid), Ociopía (Orihuela, Alicante) y el parque comercial Ribera del Guadiana (Villanueva de la Serena, Badajoz) entre otras localidades.

New entrats

Pese a que los locales en calle suelen

TABLA 1

Operadores más activos en centros comerciales

JD	H&M	Tagliatella
Sprinter	UDON	LUSH
PANDORA	MI SA KO	DEICHMANN
AKI	PRIMARK	MANGO
100 MONTADITOS	pimkie	adidas

Fuente: Savills Aguirre Newman

ser los destinos más habituales de los retailers internacionales que quieren testar el mercado español con nuevas tiendas, 2017 ha sido un año en el que se ha apreciado un cambio en esta tendencia, motivada por la transformación del concepto de centro comercial hacia un modelo más flexible y adaptado a un mayor espectro de clientela.

Del total de *new entrants* internacionales identificados el 62% se instalaron en Madrid y el 34% en Barcelona. El 48% se instalaron en centros y parques comerciales y el 52% en locales en calle. El 28% son marcas originarias de Italia, 14% de Estados Unidos, 10% de Reino Unido. Un alto porcentaje (72%) corresponde a locales de moda y un 7% a restaurantes.

La nueva entrada más esperada de 2017 ha sido la de Uniqlo que se ha instalado en un local de 1.730 m² en el número 18 del Paseo de Gracia en Barcelona y en Glòries.

En cuanto a las nuevas entradas en centros, destacan las marcas *outlet* que se instalaron en los centros Neinver (S.T. Dupont, Unter Armour, Cath Kidston, Exchange, Lodi o G by Guess), la marca italiana de moda OVS que implantó un local de 750 m² en Plaza Norte 2 (Majadahonda, Madrid), Armani Exchange en Plaza Río 2 (Madrid) o el operador danés de juegos Lego que incorporó un local en la Vaguada (Madrid).

Rentas

Las buenas previsiones económicas y de consumo han ejercido un reflejo positivo que se manifiesta en un incremento del tráfico y de las ventas, un descenso de los descuentos y de las tasas de desocupación y por lo tanto en un incremento de los ingresos. No obstante, se empieza a apreciar un ajuste al alza de las rentas de alquiler en nuevos desarrollos de centros y parques prime.

Sobre los nuevos contratos firmados, de momento tan solo podemos hablar de crecimiento en los centros *prime* y en parques comerciales dominantes, si bien la escasez de locales disponibles dificulta cuantificar un incremento medio que principalmente se debe a los nuevos centros.

Los centros secundarios consolidados y dominantes en su área de influencia directa poco a poco reducen su tasa de disponibilidad, lo que se refleja en un modesto crecimiento de los ingresos.

Según la base de datos de Savills, las rentas del periodo 2015-2017 registraron un ajuste del -27% al compararlas con valores del periodo 2008-2011. Restringiendo la comparativa a nuevos contratos, el recorte alcanza un -23%. Los locales de menores dimensiones y la actividad de moda son los que en mayor medida se han visto afectados por este descenso de las rentas medias. La actividad de moda agrupa el 54% de total de la renta generada, seguida de las actividades de restauración (12%), servicios (10%) y entretenimiento (9%).

Sobre la renta teórica en centros *prime*, tomando los locales de entre 100 y 200 m² como referencia, el valor medio de los nuevos contratos se sitúa en 90 €/m²/mes. En el marco europeo, Reino Unido encabeza el listado con casi 530 €/m²/mes, seguido de otro mercado de las Islas Británicas, Irlanda, con 237 €/m²/mes. El cálculo medio de la renta teórica de producto prime en Europa, se sitúa en torno a 153 €/m²/mes, un 70% por encima del nivel de España.

Mercado de inversión

2017 ha sido un año record en inversión en el mercado retail cumulando casi 3.500 millones de euros, lo que representa casi un 38% del total terciario, muy superior al 28% de media histórica y situándose por primera vez, como el producto terciario con mayor inversión en España, por encima de oficinas.

Además actualmente existe en el mercado producto por valor superior a 2.500 millones, de los cuales 2.000 millones corresponden al mercado tradicional y cerca de 500 millones a *high street*. Se trata de carteras de centros, parques, locales y producto *off market* que unidos a los que saldrán al mercado durante el año, garantizarán un 2018 con gran disponibilidad de producto, respaldado todavía por un buen apetito inversor.

En el análisis del volumen por tipo de sub-mercado, el denominado producto tradicional (principalmente integrado por centros comerciales, mercado de medianas superficies y supermercados/hipermercados) representó un 85% del total de la inversión en retail y es un 36% superior a la inversión de 2016. Está subida compensa el descenso del 37% en el producto *high street*.

En cualquier caso, la operación más voluminosa del segmento *high street* corrió a cargo de Hines, que incorporó a su cartera el local de Preciados, 13 en Madrid, por 150 millones de euros, la única mega-operación (>=100 millones) de la categoría *high street*.

Otra operación destacada ha sido la compra por parte de Redevco del mercado de San Miguel por 70 millones de euros. Una cifra que no es las más voluminosa del mercado, pero sí es la más cara por metro cuadrado que se ha cerrado nunca en el mercado inmobiliario español.

TABLA 2

Nuevas marcas en centros comerciales



Fuente: Savills Aguirre Newman

«2017 fue año récord en volumen de inversión retail. Para 2018 ya se han identificado 2.500M€ (2.000M€ tradicional + 500M€ HS) de operaciones ya en el mercado o con salida en el primer semestre» Salvador González, Inversión Retail

Actividad en el mercado tradicional

La compra de Madrid Xanadú por parte de Intu y la posterior venta del 50% de este activo a TH Real Estate, Nueva Condomina por parte de Klepierre y la compra de la segunda cartera de hipermercados Carrefour y Eroski por parte de MDSR Investments y hasta ahora propiedad de Tristan Capital, son algunas de las *mega deals* que han marcado un hito en el sector inmobiliario español en 2017

Medianas superficies

En el segmento de parques de medianas Savills detecta un mayor interés por parte de los inversores, fundamentalmente socimis y fondos institucionales. En 2017 se han cerrado operaciones por valor de 542 millones. Esta cifra supone un 16% de la inversión en retail y es más del doble a la registrada en 2016 y es record de toda la serie histórica.

Castellana properties Socimi protagonizó la operación más voluminosa, al hacerse por 193 millones con un portfolio de parques comerciales y medianas propiedad de Redevco y que suman una SBA total de más de 119.000 m².

Inversión *cross border*

En 2017 el capital americano ha representado un 39% de la inversión en producto retail tradicional, frente a la media del 29% de los últimos 10 años. Esta situación está muy influenciada por la compra de Madrid Xanadú por parte de TH Real Estate y la de Preciados, 13 por parte Hines.

Las socimis continúan manteniendo su presencia en el mercado, con un peso del 20% sobre el total del producto tradicional, inferior al 25% del 2014 pero superior a la cifra del 2016 que fue del 11%.

La compra por parte de Trajano Iberia Alcalá Magna (Alcalá de Henares, Madrid) se trata de la *mega deal* de una Socimi más destacada en 2017, sin embargo Lar Real Estate Socimi es el líder dado que ha protagonizado el 19% de la inversión de Socimis en producto retail. Ores también han tenido un año muy activo con siete operaciones.

Entre los europeos destaca Francia, que acumula un 12% de la inversión en producto tradicional, debido al empuje de los 233 millones de euros de Klepierre con la adquisición de Nueva Condomina (Murcia).

Rentabilidades

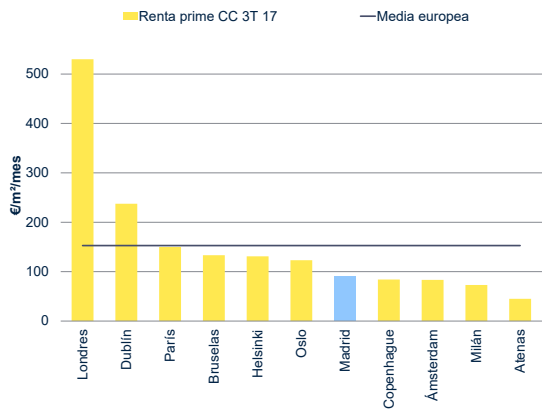
La evolución de yields del mercado retail refleja perfectamente la situación de desequilibrio entre oferta y demanda. Desde el año 2013, momento del punto de inflexión del último ciclo del mercado, se ha producido una compresión generalizada en el producto retail tradicional, con una media de 206 puntos básicos, si bien en el producto prime de centros comerciales, situado actualmente en 4,25%, la diferencia alcanza -250 puntos básicos.

Los centros comerciales secundarios continúan atrayendo el interés inversor como interesante alternativa a la escasez de producto prime. En esta categoría el nivel de rentabilidad se situaría en torno al 6%, igual que el registrado en 2007 y 175 puntos básicos por encima del pico de mercado.

En cuanto a los parques de medianas, la diferencia de 250 puntos básicos respecto a 2013 y 30 puntos por encima del pico de mercado lo sitúan como el producto prime de mayor recorrido del mercado tradicional retail.

GRÁFICO 9

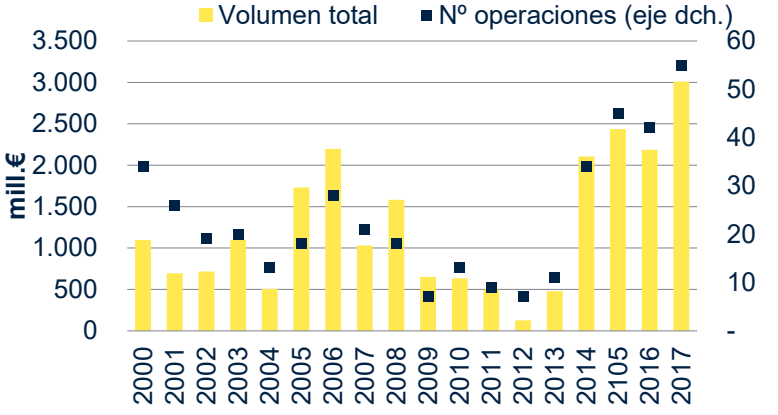
Rentas centros comerciales prime en Europa



Fuente: Savills Aguirre Newman / *no incluye locales ni sucursales bancarias

GRÁFICO 10

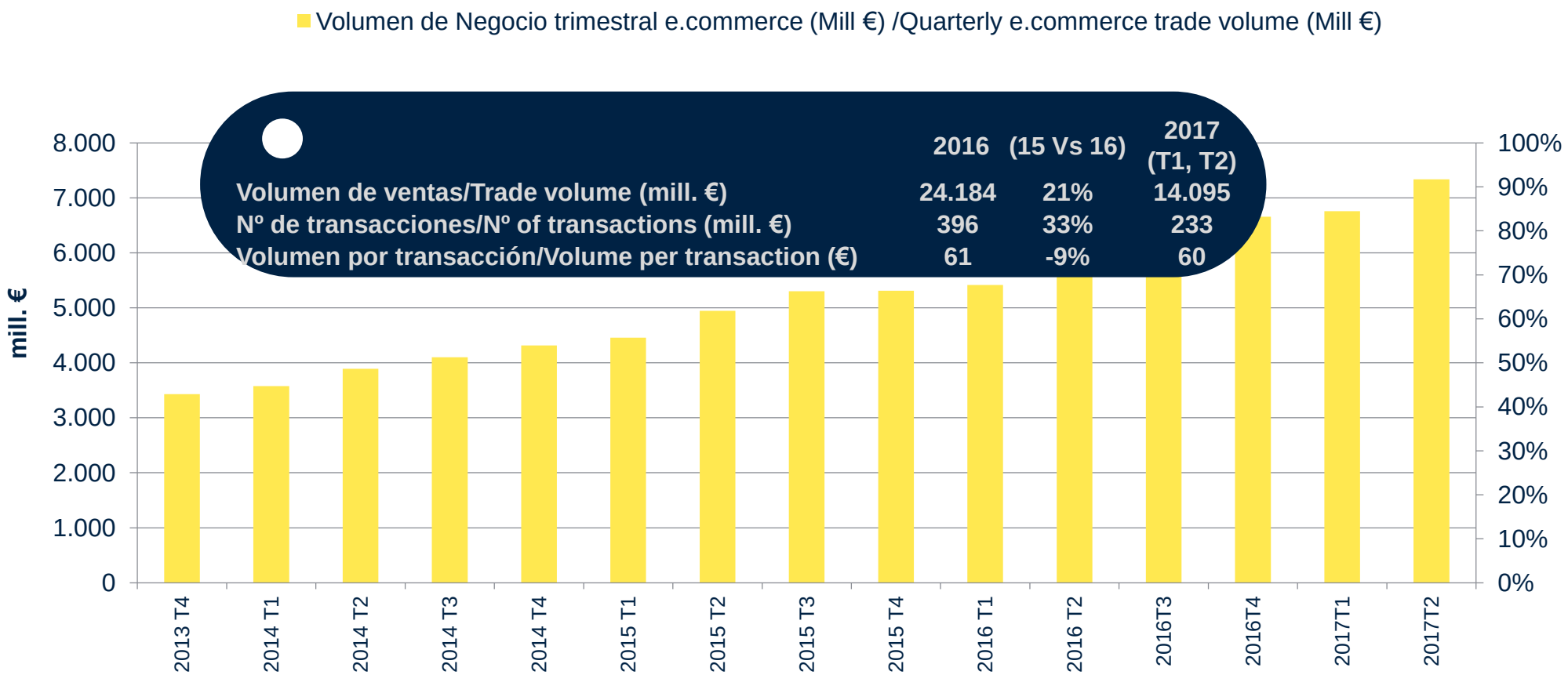
Actividad inversora en producto retail tradicional*



Fuente: Savills Aguirre Newman

El comercio electrónico en España
Spanish e.commerce

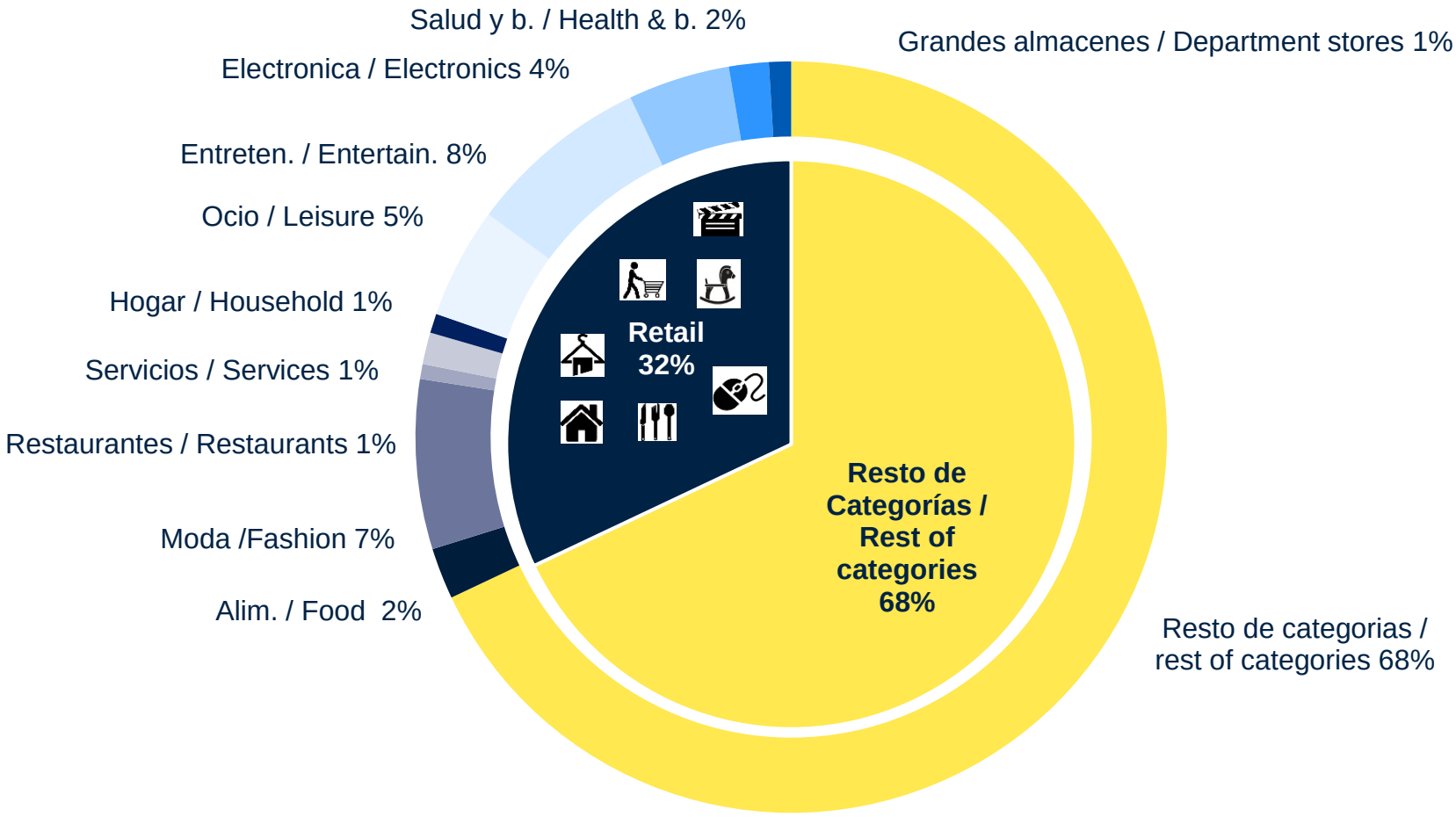
Evolución trimestral del volumen de negocio del comercio electrónico/E.commerce quarterly trade volume evolution



Fuente / Source: CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y La Competencia)

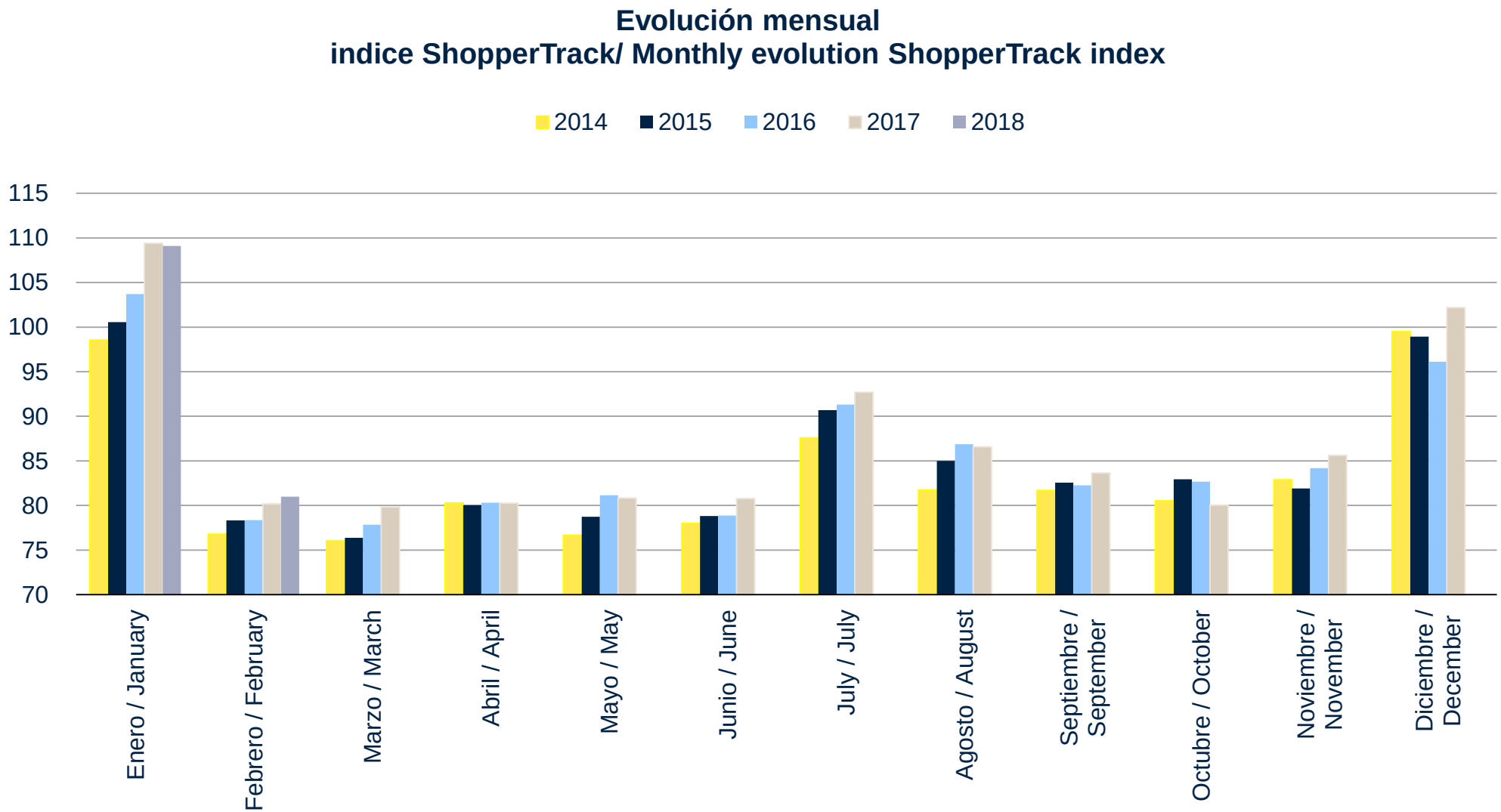
El comercio electrónico en España
Spanish e.commerce

c. 7,745 mill.€ transacted in e.commerce retail market in 2016



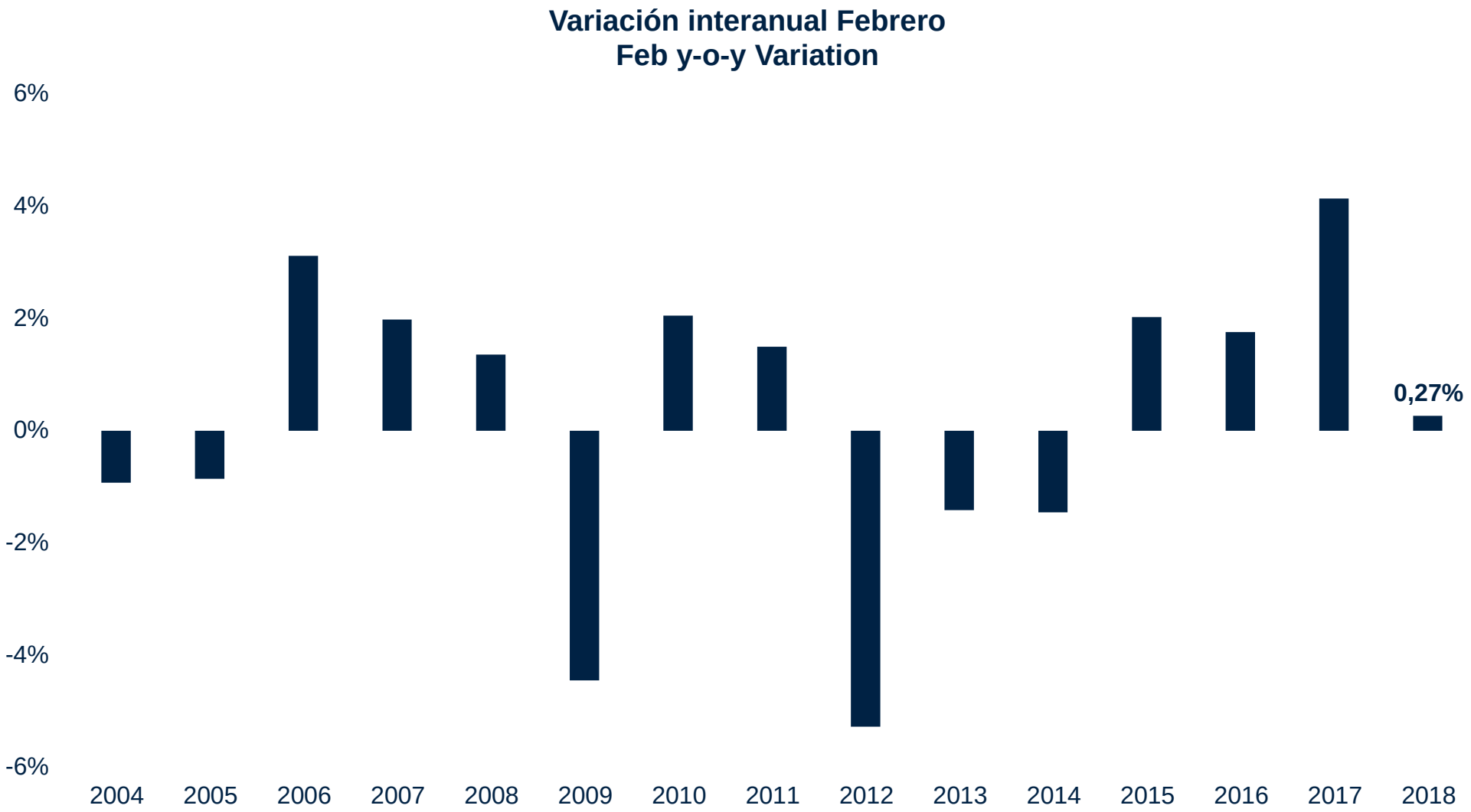
Fuente / Source: CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y La Competencia) / Categorías de retail: excluye servicios y grandes almacenes / Retail categories: excluding services and department stores

Índice de afluencia en España (2014 – 2018)
Spanish footfall index (2014 – 2018)



Fuente / Source: Shopper Trak

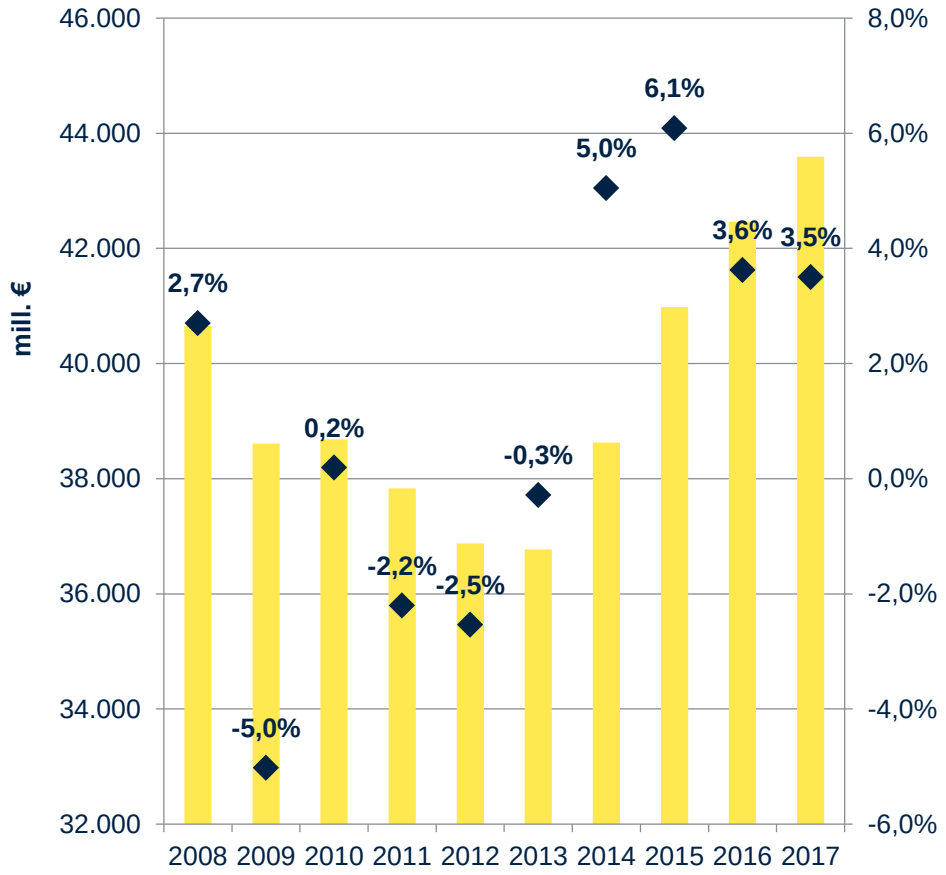
Índice de afluencia en España
Spanish footfall index



Fuente / Source: Shopper Trak

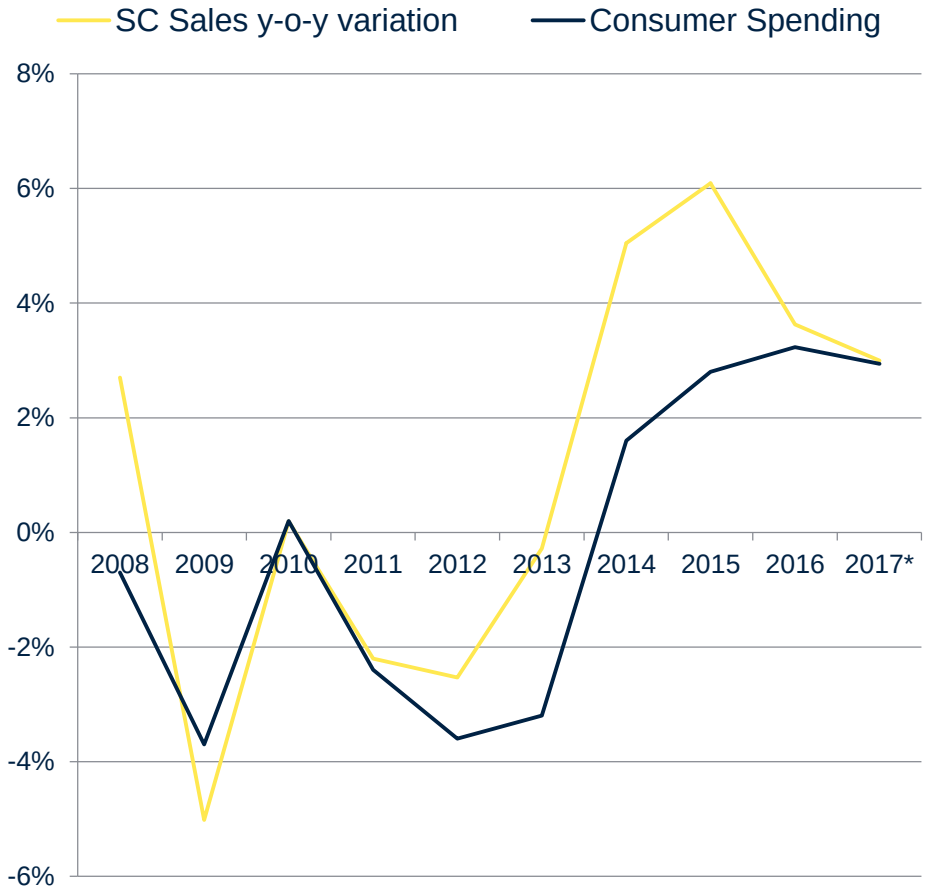
Actividad económica en CC
Economic activity in SC

Ventas anuales Centros Comerciales / SC Annual sales



Fuente / Source: AECC

Ventas centros comerciales vs consumo privado / SC Activity vs private consumption



Fuente / Source: AECC / INE

Savills Aguirre Newman, S.A

Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid
+34 913 101 016
+34 913 101 024



Confidencial

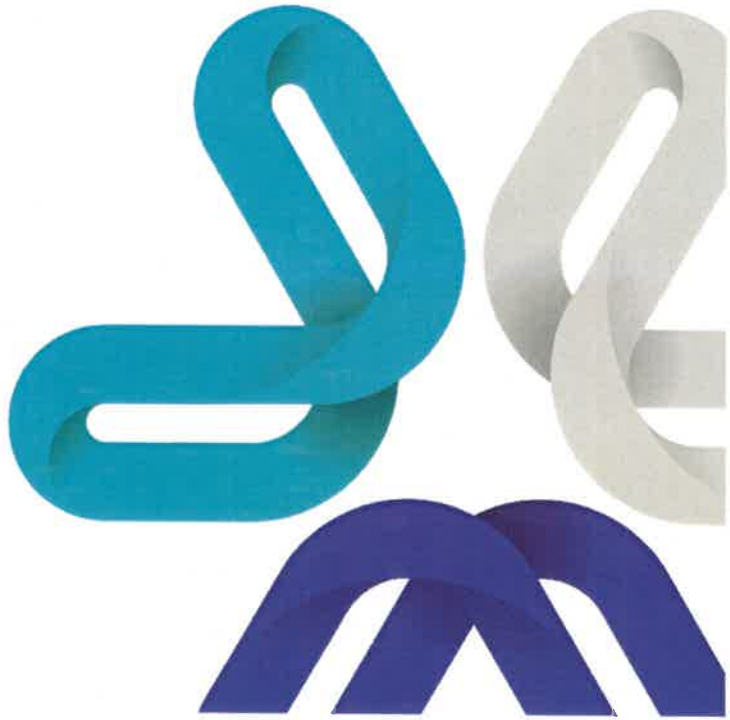
ANEXO VII Informe de valoración independiente de la Compañía

Grant Thornton

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.

Informe de valoración

19 de octubre de 2018



© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.
Calle Zurbano,83, 1ª planta.
28003 Madrid

Advisory Services
Grant Thornton Advisory, S.L.P.
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid

T +34 91 576 39 99
F +34 91 700 45 32
www.grantthornton.es

19 de octubre de 2018

Muy señores nuestros:

De acuerdo con los términos de referencia señalados en nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 25 de julio de 2018 (en adelante "la Propuesta"), adjuntamos para su consideración el presente informe (en adelante, "el Informe") correspondiente a la valoración independiente de Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A. (en adelante "Hispanotels", "la SOCIMI" o "la Compañía").

Este informe ha sido preparado para la dirección de la Compañía (en adelante, "la Dirección"), con el objetivo de cumplir el requisito de aportar una valoración de la misma realizada por un experto independiente e incorporar dicho informe de valoración al Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, "DIIM" y "MAB", respectivamente). En este contexto, se permite poner el Informe a disposición de los organismos y asesores pertinentes de la Compañía, en el proceso de admisión a negociación de sus acciones en el MAB. No aceptaremos ningún tipo de responsabilidad con respecto a cualquier otro potencial destinatario del informe u otras partes que puedan tener acceso total o parcial al mismo.

Si hubiese algún asunto que requiriese mayor clarificación en relación a este Informe, por favor, contacte con nosotros.

Atentamente,

Fernando Beltrán
Socio de Advisory

Javier González Caballero, CFA
Director de Valoraciones

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Glosario

€000	Miles de euros
AEAT	Agencia Estatal de la Administración Tributaria
AM7 Proyectos, S.L.	AM7 Poyectos
Barclays	Barclays Bank, S.A.
Consultoría Técnica Agraria	Consultoría Técnica Agraria, S.L.
Cont.	Continuación
C.P.	Corto Plazo
DFN	Deuda Financiera Neta
DIIM	Documento Informativo de Incorporación al MAB
EBITDA	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)
EBIT	Beneficio antes de intereses e impuestos (*Earnings Before Interest and Taxes)*
Firusa	Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano SOCIMI, S.A.
GAV	Gross Asset Value
GT	Grant Thornton Advisory S.L.P.
Hispanotels	Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.
Hosterías Rurales de Gredos	Hosterías Rurales de Gredos, S.L.
IBI	Impuesto sobre Bienes Inmuebles
IVSC	*International Valuation Standards Council*
IVIMA	Instituto de la Vivienda de Madrid
La Compañía	Hispanotels Inversiones SOCIMI, S.A.
La Dirección	La dirección de Hispanotels
Lanceros	Lanceros SOCIMI, S.A.
L.P.	Largo Plazo
M	Millones
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
n.d.	No disponible
Nº	Número
PID	Pasivo por Impuestos Diferidos
PN	Patrimonio Neto
PNC	Patrimonio Neto Corregido
RICS	*Royal Institution of Chartered Surveyors*
Rústicas de Rosas	Rústicas de Rosas, S.A.
Sabadell	Banco Sabadell, S.A.
Savills	Savills Consultores Inmobiliarios, S.A.
SOCIMI	Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria
Taxdir	Taxdir, S.A.
VR	Valor Razonable

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Índice de contenidos

1.	Resumen ejecutivo	6
2.	Introducción	8
3.	Descripción de la Compañía	12
4.	Estimación de valor	15
5.	Anexos	23

Anexo 1	Balance de situación – Hispanotels	24
Anexo 2	Cuenta de resultados – Hispanotels	26
Anexo 3	Ajustes al PN – Escenarios – Hispanotels	27
Anexo 4	Detalle de la cartera de activos – Hispanotels	31
Anexo 5	Estimación de valor – Rústicas de Rosas	32
Anexo 6	Estados financieros – Rústicas de Rosas	33
Anexo 7	Ajustes al PN – Rústicas de Rosas	34
Anexo 8	Detalle de costes de estructura - Hispanotes	35
Anexo 9	Detalle de deudas LP y CP – Hispanotels	37
Anexo 10	Detalle de Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos – Hispanotels	38

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Índice de tablas y gráficos

Tablas

1.	PNC Hispanotels a 31 de agosto de 2018	20
2.	PNC Hispanotels – Escenario 1	20
3.	PNC Hispanotels – Escenario 2	22
4.	Balance de situación - Hispanotels	24
5.	Cuenta de resultados - Hispanotels	26
6.	Ajustes al PN – Escenario 1 - Hispanotels	27
7.	Ajustes al PN – Escenario 2 – Hispanotels	30
8.	Detalle de la cartera de activos – Hispanotels	31
9.	PNC Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018	32
10.	Balance de situación - Rústicas de Rosas	33
11.	Cuenta de resultados - Rústica de Rosas	33
12.	Ajustes al PN – Rústicas de Rosas	34

Tablas (cont.)

13.	Detalle de costes de estructura - Hispanotels	35
14.	Detalle de Deudas LP y CP – Hispanotels	37
15.	Detalle de Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos – Hispanotels	38

Gráficos

1.	Estructura societaria	13
2.	Distribución del accionariado	13
3.	Principales hitos históricos	14
4.	PNC Hispanotels – Escenario 1	21
5.	PNC Hispanotels – Escenario 2	22
6.	Principales activos de la cartera por valoración	31
7.	PNC Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018	32

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

Resumen ejecutivo

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Resumen ejecutivo

Antecedentes	Hispanotels fue constituida como Taxdir, S.A. (en adelante, "Taxdir") el 19 de diciembre de 1947 y comunicó su acogimiento al régimen fiscal SOCIMI el 19 de septiembre de 2017. El 21 de noviembre del 2017 se aprobó la fusión por absorción de Lanceros SOCIMI, S.A. ("Lanceros") y Fomento Inmobiliario Rústico y Urbano SOCIMI, S.A., ("Firusa"), por parte de Taxdir SOCIMI, S.A. (ahora Hispanotels). Hispanotels pretende incorporarse al MAB, para lo cual ha requerido los servicios de Grant Thornton Advisory, S.L.P. (en adelante, "Grant Thornton") para cumplir el requisito de aportar una valoración de la Compañía realizada por un experto independiente e incorporar dicho informe de valoración al DIIM.
Objetivo de nuestro trabajo	El objetivo de nuestra colaboración ha consistido, de acuerdo con la normativa del MAB, en la estimación de un rango de valor razonable ("VR") del 100% de las acciones de Hispanotels a 31 de agosto de 2018, la cual servirá al Consejo de Administración de la Compañía como base para la determinación de una referencia de precio en el inicio de la contratación de las acciones de la Compañía en el MAB.
Metodologías de valoración	Se han aplicado las siguientes metodologías de valoración: • Patrimonio neto corregido, para la valoración del 100% de las participaciones de la Compañía y de Rústicas de Rosas, S.A. (en adelante, "Rústicas de Rosas") sociedad participada al 20,67% por Hispanotels. • Método del descuento de flujos de caja para: • la valoración de activos inmobiliarios propiedad de la Compañía realizada por Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. (en adelante, "Savills"), • la estimación del ajuste al patrimonio de los costes de estructura correspondientes a Hispanotels. • Método de comparación para la valoración de activos inmobiliarios propiedad de la Compañía realizada por Savills. • Método de capitalización de renta para: • la valoración de activos inmobiliarios propiedad de la Compañía realizada por Savills, • la valoración de activos inmobiliarios propiedad de Rústicas de Rosas realizada por Consultoría Técnica Agraria, S.L. (en adelante, "Consultoría Técnica Agraria").
Conclusión de nuestro trabajo	De acuerdo con el alcance de nuestro trabajo descrito en este Informe, y sujeto a las hipótesis asumidas y a la información contemplada, consideramos que el VR del 100% de las acciones de Hispanotels, a 31 de agosto de 2018, puede situarse razonablemente entre 65.269 y 67.253 miles de euros, equivalente a 5,84 y 6,02 euros por acción.

© Grant Thornton S.L.P Todos los derechos reservados.

Introducción

Propósito del trabajo

Fuentes de información

Limitaciones

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Introducción

Propósito del trabajo

- De acuerdo con las conversaciones mantenidas con la Dirección y tal como reflejamos en la Propuesta, el objetivo de este Informe es determinar, de acuerdo con la normativa del MAB, un rango del valor razonable del 100% de la Compañía a 31 de agosto de 2018 como requisito para la admisión a cotización de las acciones en el MAB, según los dispuesto en la Circular 9/2017 de 21 de diciembre.
- Dicho VR se define como el valor de un negocio sobre el que se podría negociar, a una fecha predeterminada, entre un libre comprador y un libre vendedor dispuestos a realizar la transacción, ambos con una información adecuada sobre el mismo, así como con un conocimiento sobre el sector en el que opera.
- Durante el desarrollo de nuestro trabajo, hemos considerado factores que han tenido impacto sobre la valoración de la Compañía. Algunos de estos factores han sido la situación macroeconómica general, las expectativas específicas de la Compañía, su situación financiera o la asunción de que los gastos de estructura de la Compañía se encuentran dentro de los parámetros habituales de mercado.
- De acuerdo con el objetivo de este informe hemos valorado el 100% de las acciones de Hispanotels aplicando el método del Patrimonio Neto Corregido ("PNC"), que indica el valor de una sociedad como la suma del valor de sus activos menos la suma de valor de sus pasivos del balance ajustados a su VR.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Introducción

Fuentes de información

- La principal información analizada para la elaboración del presente informe ha sido la siguiente:
  - Presentación corporativa de Hispanotels de fecha 13 de septiembre de 2018.
  - Estados financieros (balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias) revisados por los auditores y Memoria a 31 de agosto de 2018, Hispanotels.
  - Estados financieros (balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias) revisados por los auditores a 31 de agosto de 2018 de Rústicas de Rosas.
  - Informe de valoración de fecha 30 de junio de 2018 de la cartera inmobiliaria propiedad de Hispanotels a la fecha de este informe, elaborado por Savills.
  - Informes de valoración a septiembre de 2018 de la cartera inmobiliaria propiedad de Rústicas de Rosas a la fecha de este informe, elaborado por Consultoría Técnica Agraria, S.L.
  - Proyección de los costes de estructura correspondientes a Hispanotels para un periodo de 10 años (2018 – 2027).
  - Escritura de préstamo hipotecario de fecha 14 de septiembre de 2017, firmado con la entidad bancaria Banco Sabadell, S.A. (en adelante, "Sabadell") a favor de Lanceros.
  - Escritura de préstamo hipotecario de fecha 13 de abril de 2000, firmado con la entidad bancaria Sabadell a favor de Firusa.
  - Escritura de crédito en cuenta corriente de fecha 10 de junio de 2008, firmado con la entidad bancaria Barclays Bank, S.A. (en adelante, "Barclays") a favor de Taxdir.
  - Escritura de modificación de préstamo hipotecario de fecha 27 de enero de 2017, firmado con Sabadell a favor de Firusa.
  - Estructura accionarial de Hispanotels a septiembre de 2018.
  - Contrato de préstamo de fecha 1 de febrero de 2012, firmado con Firusa a favor de D. Rafael Fernández de Córdova.
  - Contrato de préstamo de fecha 16 de julio de 2015, firmado con Taxdir a favor de Hosterías Rurales de Gredos.
- Nuestros interlocutores principales para la realización de nuestro trabajo han sido:
  - Elena Navas (AM7 Proyectos, S.L., en adelante, "AM7 Proyectos"). AM7 Proyectos es la sociedad gestora inmobiliaria que asesora a Hispanotels.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Introducción

Limitaciones

- El resultado de nuestro trabajo se circunscribe al contenido del alcance de la Propuesta. En relación con ella, se han tenido en cuenta aquellos factores que se han estimado significativos para llegar a la conclusión de valor.
- Nuestros análisis no han incluido verificaciones ni procedimientos de auditoría de la información financiera utilizada.
- Este documento no constituye una recomendación a la Compañía ni a terceros sobre la potencial salida al MAB. Cualquier decisión tanto por parte de la Dirección como por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis.
- Para llevar a cabo el presente Informe se ha partido fundamentalmente de los estados financieros a 31 de agosto de 2018 de Hispanotels, así como de los principales activos y pasivos de la Compañía.
- No asumimos ninguna responsabilidad sobre la actualización de este informe a causa de hechos acaecidos con posterioridad al mismo. No obstante, estaremos encantados de comentar con ustedes la posibilidad de preparar un informe actualizado.
- Este Informe ha sido preparado para su entrega al destinatario con la condición de tratarlo de forma confidencial y de limitar su difusión total o parcial a terceros, sin la conformidad expresa de Grant Thornton, sujeto a la puesta a disposición de los organismos y asesores pertinentes de la Compañía en el proceso de admisión a negociación de sus acciones en el MAB, permitiéndose su publicación como anexo en el DIIM.
- En el caso de obtención de financiación externa o de posibles transacciones con terceros, la validez de este informe como herramienta de negociación debe necesariamente considerar otros aspectos fuera del alcance de nuestro trabajo.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Descripción de la compañía

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Descripción de la Compañía

Descripción de la Compañía

- Taxdir fue constituida en 1947, y es la sociedad de la cual surge la Compañía.
- La Compañía comunicó a la AEAT su acogimiento al régimen SOCIMI el 19 de septiembre de 2017.
- Hispanotels se constituye como la fusión por absorción de las sociedades Lanceros (absorbida), Firusa (absorbida) y Taxdir (absorbente). La fusión fue aprobada y tiene efecto contables desde el 21 de noviembre de 2017.
- Hispanoteles es una SOCIMI principalmente hotelera (88% Gross Asset Value (en adelante, "GAV"), con un 12% invertido en locales comerciales, oficinas, propiedades residenciales y suelos.

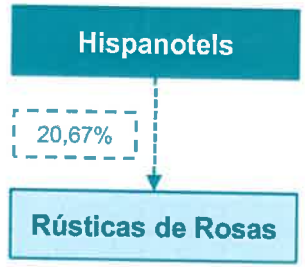
Descripción de la cartera

- 7 hoteles en propiedad, 1 derecho de superficie, 9 pisos, 1 oficina, 1 gasolinera, 1 garaje, 7 locales comerciales, 3 solares y 3 fincas.
- Principal operador hotelero: NH Hoteles.
- Nº de inquilinos: 10.
- Ocupación media de cartera a sept-18 (sobre GAV): 96%.
- Principal ubicación: Madrid.
- Ubicaciones secundarias: Gerona, Jaén, Zaragoza y Málaga.

	31/12/2017 (12 meses)	31/08/2018 (8 meses)
Ingresos	€5,0M	€2,6M
Deuda bancaria	€9,0M	€6,2M

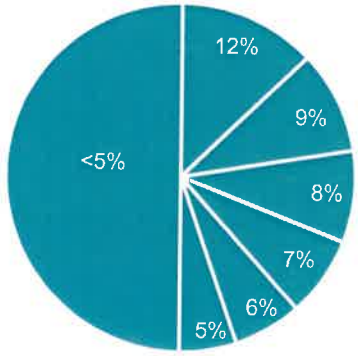
Fuente: la Compañía

Gráfico 1: Estructura societaria



Fuente: la Compañía

Gráfico 2: Distribución del accionariado



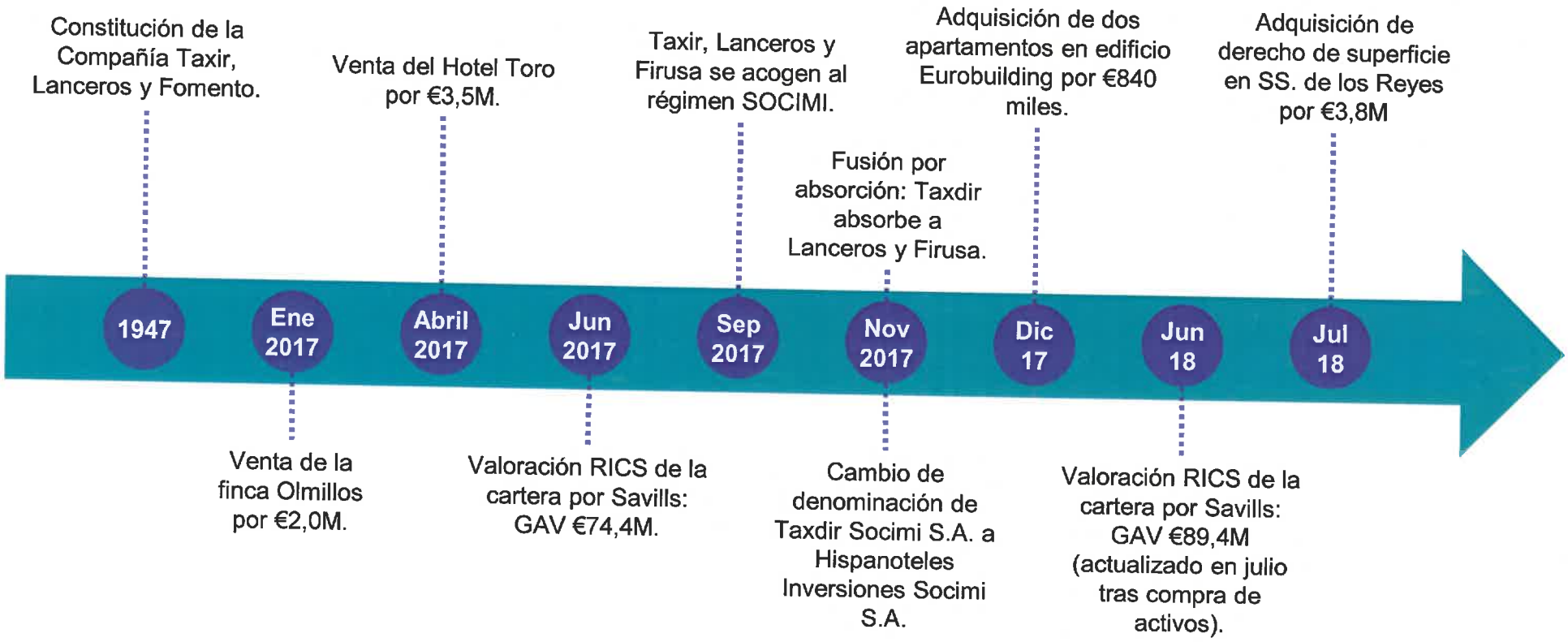
- Un accionista con participación > 10%
- 5 Accionistas con una participación 5%-10%
- 31 accionistas con una participación < 5%

Fuente: la Compañía

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Descripción de la Compañía (cont.)

Gráfico 3: Principales hitos históricos: constitución, 2017 y 2018



Fuente: la Compañía

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor

Metodología de valoración

Conclusión de valor

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor

Metodología de valoración - PNC

- Consideramos que la metodología del PNC es la más adecuada para la valoración de Hispanotels.
- El método de PNC indica el VR de los fondos propios de una empresa ajustando los activos y pasivos a su VR equivalente, incluyendo la consideración de los pasivos contingentes. Para la aplicación de este método es necesario obtener un VR para cada activo y pasivo relevante utilizando uno o varios enfoques.
- El valor del 100% de los fondos propios será igual a la suma de los VR de los activos menos la suma de los VR de los pasivos.
- Este enfoque es apropiado cuando el objetivo que se valora es:
  - Una sociedad holding/conglomerado (donde el valor recae en la capacidad para generar ingresos de los activos, que puede valorarse separadamente utilizando otros métodos apropiados para ello).
  - Empresas intensivas en activos tangibles.
  - Empresas inmobiliarias.
  - Empresas en situaciones de liquidación o en dificultades que cuestionen el principio de empresa en funcionamiento.
- Los tipos de ajustes que deben considerarse a la hora de valorar cada activo y pasivo pueden incluir los siguientes:
  - Sustitución de activos fijos, tales como inmuebles, maquinaria, etc., por su VR actual.
  - Puesta a VR de las inversiones financieras.
  - Puesta a VR de las deudas con entidades de crédito.
  - Valor de realización de los activos intangibles.
  - Valoración de la autocartera a VR.
  - Estimación del valor actual de los costes de estructura, de manera que se refleje en los fondos propios el impacto de los costes en los que se incurre para poder gestionar los activos de balance.
- En este caso, los activos y pasivos de balance a los que se les ha practicado un ajuste son:
  - Fondo de comercio, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y deudores comerciales no corrientes, utilizando para ello la valoración de la cartera de activos realizada a tal efecto por Savills, quien ha determinado el VR de cartera de activos propiedad de Hispanotels.
  - Inversiones financieras en empresas del grupo LP, utilizando para ello la valoración por PNC de Rústicas de Rosas, sociedad participada al 20,67% por Hispanotels y propietaria de las fincas valoradas a tal efecto por Consultoría Técnica Agraria, quien ha determinado el VR de dichos activos.
  - Inversiones financieras LP, utilizando para ello la valoración por precio de cotización de Vitruvio de la que Hispanotels posee 71.942 acciones.
  - Costes de estructura, utilizando para ello las proyecciones de dichos gastos, proporcionadas por la Dirección.
  - Pasivos por impuesto diferido, generados por las plusvalías correspondientes a la cartera de activos adquiridos por Hispanotels (en su día, Taxdir) antes de acogerse al régimen fiscal SOCIMI.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor (cont.)

- Las metodologías empleadas por Savills en la valoración son:
  - Patrimonio en renta: capitalización de rentas, descuento de flujo de caja ("DFC") y comparación.
  - Suelo y stock: descuento de flujo de caja y comparación.
- La valoración elaborada por Savills se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, con base en la edición del *Red Book* publicada el año 2017 "*RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standard*". Dicho informe de valoración se ha emitido siendo la fecha de valoración el 30 de junio de 2018.
- A continuación se definen las mencionadas metodologías de valoración tal como se incluyen en el informe de valoración a 30 de junio de 2018 elaborado por Savills.

Patrimonio en renta

- La metodología de **Capitalización de rentas** proporciona una indicación de valor mediante la conversión de flujos de efectivo en un único valor de capital actual. Al objeto de evaluar el valor de mercado de la propiedad, la rentabilidad sostenible futura se capitaliza a una tasa de rendimiento que refleja los riesgos y las ventajas inherentes a la propiedad y su potencial comercial.
- La metodología del **DFC** consiste en realizar una estimación de los gastos del inmueble, las rentas contratadas y la renta de mercado considerada para la superficie vacía. Se consideran igualmente unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de alquiler y la venta a futuro del inmueble a una *yield*. La actualización de gastos, las rentas y el valor en venta futuro se realiza mediante una tasa de descuento. El período de cálculo considerado es 10 años.
- La metodología de **Comparación** se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contado con las misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entrono inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.

Suelo y stock

- El método de **DFC** consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtienen unos flujos de caja que se actualizan a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor (cont.)

  - La metodología de **Comparación,** similar a la empleada para el patrimonio en renta.
- Además, debido a lo señalado en el punto anterior, dado que la valoración realizada por Savills no considera los costes de estructura incurridos por la Compañía, indispensables para poder generar valor en la gestión de los activos valorados, para calcular el PNC se ha incorporado el impacto de los mismos.
- Para calcular este impacto, la estimación de valor se ha realizado bajo la hipótesis de no desinversión de inmuebles por parte de la Compañía.
- Con el objetivo de proporcionar un rango de valor razonable de las acciones de la Compañía, hemos calculado un rango inferior ("Escenario 1") y un rango superior ("Escenario 2") para los costes de estructura con base en la sensibilización de la tasa de descuento aplicada para calcular el valor actual de dichos costes de estructura en un +/- 1,00%.

- Las metodologías empleadas por Consultoría Técnica Agraria en la valoración son:
  - Valor actual de expropiación. Valor actual de expropiación, se obtiene de acuerdo a lo dispuesto en Real Decreto Legislativo 7/2015, 30 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Suelo y Rehabilitación Urbana, y el Real Decreto 1492/2011 de 24 de octubre.
  - Valor sobre la superficie catastral. Se valora la superficie catastral según las superficies descritas en el catastro y sus usos. El valor unitario (€/Ha) se estima en base a información sobre la evolución de precios de la tierra en la provincia de Girona, publicada por la *Secretaria General – Estudios i Prospectiva Agrària i Alimentària, de la Generalitat de Catalunya*.

- De manera adicional, se ha considerado la posibilidad de ajustar la deuda financiera con entidades de crédito para los préstamos que no se encontrasen contabilizados a su VR, pero dada la antigüedad de los mismos, el plazo restante hasta su amortización y la homogeneidad de los tipos de interés medios vigentes en sus condiciones a lo largo del periodo considerado, se ha concluido que su valor en libros recoge su VR.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor (cont.)

Metodología de valoración - Múltiplos de compañías comparables

- Este método indica el valor de las participaciones / acciones de una compañía mediante su comparación con compañías cotizadas que operan en el mismo sector. Las condiciones de las compañías similares dependen de factores comunes como la demanda global de dichos productos y/o servicios, su tamaño, rentabilidad y expectativas de crecimiento. El análisis de los múltiplos de mercado de compañías enfocadas a líneas de negocio similares lleva implícita la percepción del inversor sobre dicho mercado, y por tanto, permite indicar el valor de una compañía.
- Tras identificar y seleccionar las compañías teóricamente comparables, su negocio es analizado dada su relativa similitud. El precio o los múltiplos basados en el valor de negocio o compañía son calculados y contrastados con los múltiplos implícitos de Hispanotels.
- Dado que las compañías cotizadas que operan en el mismo sector, no presentan un grado de comparabilidad adecuado con Hispanotels como para poder deducir estimaciones de valor fiables, por razones de modelo de negocio, tamaño, tipología de activos, cobertura geográfica y/o porcentaje de ocupación, no hemos aplicado el análisis por método de múltiplos de mercado.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor (cont.)

Conclusión de valor - PNC de Hispanotels

- Para la valoración del 100% de las acciones de Hispanotels hemos partido de su balance de situación a 31 de agosto de 2018 y hemos ajustado su PN teniendo en cuenta el VR de sus activos y pasivos.
- Con el objetivo de proporcionar un rango de valor del 100% de las acciones de Hispanotels, hemos estimado dos escenarios que difieren únicamente en el cálculo de los costes de estructura, aplicando una tasa de descuento diferente para el cálculo del valor actual de dichos costes (ver Anexo 8).

Escenario 1

- Los ajustes realizados al PN en el Escenario 1 ascienden a un importe de 16.598 miles de euros, según se muestra en la Tabla 2 y corresponden a:
  - Inmovilizado intangible: se ha ajustado por importe negativo de 2.698 miles de euros, derivado del deterioro total del Fondo de comercio generado por la absorción de Lanceros y Firusa, por parte de la Compañía el 21 de noviembre de 2017 (ver Anexo 3).
  - Inmovilizado material: se ha ajustado por importe de 1.911 miles de euros, de acuerdo con la valoración de la cartera de activos realizada por Savills (ver Anexo 3).
  - Inversiones inmobiliarias: se ha ajustado por importe de 29.498 miles de euros, de acuerdo con la valoración de la cartera de activos realizada por Savills (ver Anexo 3).

Tabla 1: PNC Hispanotels a 31 de agosto de 2018

Conclusión de valor		
000€	Escenario 1	Escenario 2
Patrimonio Neto Corregido a 31 de agosto de 2018	65.269	67.253
PNC por acción (€)	5,84	6,02

Fuente: GT

Tabla 2: PNC Hispanotels – Escenario 1

Patrimonio Neto Corregido	
000€	
Patrimonio Neto a 31 de agosto de 2018	**48.671**
Ajustes al Patrimonio Neto	**16.598**
Inmovilizado intangible	(2.698)
Inmovilizado material	1.911
Inversiones inmobiliarias	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	(33)
Inversiones financieras LP	(3)
Deudores comerciales no corrientes	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos	(4.888)
Costes de estructura	(7.266)
Patrimonio Neto Corregido a 31 de agosto de 2018	**65.269**
Número de acciones (miles)	11.175
PNC por acción (€)	**5,84**

Fuente: GT

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

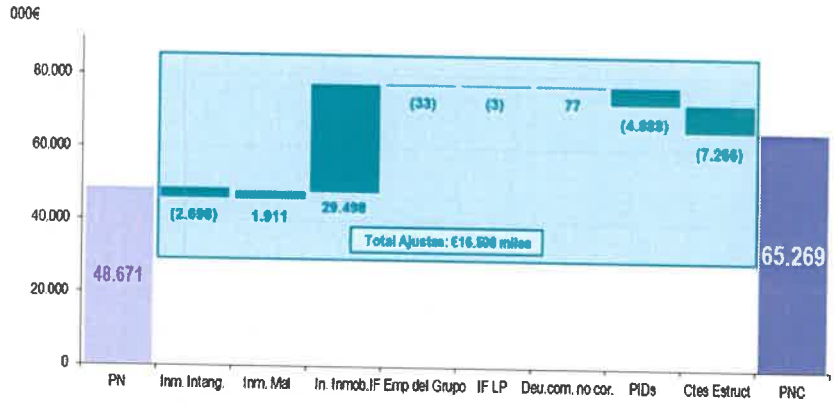
Estimación de valor (cont.)

Conclusión de valor - PNC de Hispanotels (cont.)

- Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a LP: se han ajustado por importe negativo de 33 miles de euros, de acuerdo con la valoración de la participación en la empresa Rústicas de Rosas (ver Anexo 3).
- Inversiones financieras LP – Instrumentos de patrimonio: se ha ajustado por importe negativo de 3 miles de euros, de acuerdo con la valoración por precio de cotización de la sociedad participada (ver Anexo 3).
- Deudores comerciales no corrientes: se ha ajustado por importe de 77 miles de euros, de acuerdo con la valoración de la cartera de activos realizada por Savills (ver Anexo 3).
- Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos: se ha ajustado por importe negativo de 4.888 miles, de acuerdo con la valoración de la cartera de activos realizada por Savills en 2017 (ver Anexo 3).
- Costes de estructura: ajuste negativo total por importe de 7.266 miles de euros, calculado a partir de información proporcionada por la Compañía (ver Anexo 3).

- Bajo la hipótesis del Escenario 1, el valor del 100% de las acciones de Hispanotels puede razonablemente situarse en torno a 65.269 miles de euros, equivalente a 5,84 euros por acción.
- El gráfico 4 muestra el ajuste total realizado al PN de Hispanotels a 31 de agosto de 2018, bajo la hipótesis del Escenario 1, obteniendo el VR mediante el PNC.

Gráfico 4: PNC Hispanotels – Escenario 1



Fuente: GT

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Estimación de valor (cont.)

Conclusión de valor - PNC de Hispanotels (cont.)

Escenario 2

Los ajustes realizados al PN en el Escenario 2 ascienden a un importe de 18.582 miles de euros, según se muestra en la Tabla 3.

Los ajustes realizados en el Escenario 2 únicamente difieren de los ajustes realizados en el Escenario 1 en el cálculo de los costes de estructura.

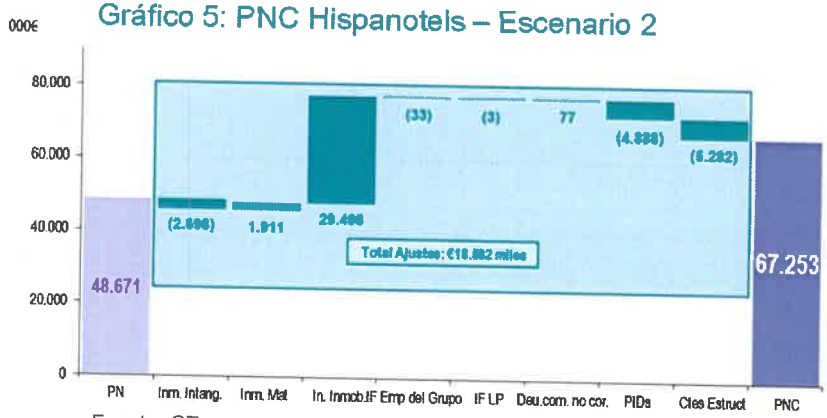
- Costes de estructura: ajuste negativo total por importe de 5.282 miles de euros, calculado a partir de información proporcionada por la Compañía (ver Anexo 3).

Bajo la hipótesis del Escenario 2, el valor del 100% de las acciones de Hispanotels puede razonablemente situarse en torno a 67.253 miles de euros, equivalente a 6,02 euros por acción.

El gráfico 5 muestra el ajuste total realizado al PN de Hispanotels a 31 de agosto de 2018, bajo la hipótesis del Escenario 2, obteniendo el VR mediante el PNC.

A todos los efectos de nuestra valoración, hemos considerado, sin verificar, que Hispanotels cumple con todos los requisitos para beneficiarse del régimen fiscal aplicable a las SOCIMIs.

Gráfico 5: PNC Hispanotels – Escenario 2



Fuente: GT

Tabla 3: PNC Hispanotels – Escenario 2

Patrimonio Neto Corregido	
000€	
Patrimonio Neto a 31 de agosto de 2018	**48.671**
Ajustes al Patrimonio Neto	**18.582**
Inmovilizado intangible	(2.698)
Inmovilizado material	1.911
Inversiones inmobiliarias	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	(33)
Inversiones financieras LP	(3)
Deudores comerciales no corrientes	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos	(4.888)
Costes de estructura	(5.282)
Patrimonio Neto Corregido a 31 de agosto de 2018	**67.253**
Número de acciones (miles)	11.175
PNC por acción (€)	**6,02**

Fuente: GT

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

Anexos

Balance de situación - Hispanotels

Cuenta de resultados - Hispanotels

Ajustes al PNC – Hispanotels

Detalle de la cartera de activos - Hispanotels

Estimación de valor – Rústicas de Rosas

Estados financieros – Rústicas de Rosas

Ajustes al PN – Rústicas de Rosas

Detalle de costes de estructura- Hispanotels

Detalle de deudas LP y CP – Hispanotels

Detalle de Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos - Hispanotels

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

Anexo 1 Balance de situación – Hispanotels

Tabla 4: Balance de situación - Hispanotels

Balance de Situación		
000€	31-ago.-18	
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inmovilizado intangible	2.698	1
Inmovilizado material	4.461	2
Inversiones inmobiliarias	51.047	3
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	4
Inversiones financieras LP	4.780	5
Deudores comerciales no corrientes	3.723	6
Total activo no corriente	**67.273**	
ACTIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.179	
Inversiones financieras CP	5.418	7
Efectivo y otros activos liquidos equivalentes	646	8
Total activo corriente	**7.243**	
TOTAL ACTIVO	**74.517**	
000€	31-ago.-18	
PATRIMONIO NETO		
Fondos Propios	47.342	
Subvenciones de capital	1.329	9
Total patrimonio neto	**48.671**	
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas a LP	13.279	10
Pasivos por impuesto diferido	10.509	11
Total pasivo no corriente	**23.788**	
PASIVO CORRIENTE		
Provisiones CP	72	
Deudas CP	1.769	10
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	217	
Total pasivo corriente	**2.058**	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

En la Tabla 2 se presenta el balance de situación de Hispanotels a 31 de agosto de 2018.

1 Inmovilizado intangible. Únicamente incluye el fondo de comercio surgido como consecuencia de la fusión por absorción de Lanceros y Firusa, por parte de Hispanotels. Los efectos contables derivados de la fusión se produjeron desde el 21 de noviembre de 2017.

A 31 de agosto de 2018, el Fondo de comercio, cuyo valor de registro en Hispanotels es €2.917 miles, se minora en €219 miles por la amortización devengada acumulada (periodo de amortización de 10 años).

2 Inmovilizado material. Incluye las siguientes partidas:

- Terrenos y construcciones. El 73% del saldo, €3.258 miles, corresponde a una parte de la cartera de activos propiedad de Hispanotels (ver detalle en Anexo 4).
- Inmovilizado en curso. El 24% del saldo, €1.093 miles, corresponde a la obra en curso que se está realizando sobre el hotel sito en Núñez de Balboa, propiedad de Hispanotels desde la fusión (anteriormente propiedad de la sociedad absorbida Lanceros).

3 Inversiones inmobiliarias. Corresponde íntegramente a la cartera de activos propiedad de la Compañía, clasificados en construcciones y terrenos (ver detalle en Anexo 4).

4 Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas LP. La Compañía posee el 20,67% de Rústicas de Rosas, S.A., sociedad que no cotiza ni ha sido auditada, siendo su actividad la promoción y alquiler de inmuebles.

5 Inversiones financieras LP. En este epígrafe se recogen saldos de varias partidas:

- Instrumentos de patrimonio. En 2018 Hispanotels adquirió 71.942 acciones de Vitruvio por importe de €1.000 miles.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

Anexo 1 Balance de situación – Hispanotels (cont.)

Tabla 4: Balance de situación - Hispanotels

Balance de Situación		
000€	31-ago.-18	
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inmovilizado intangible	2.698	1
Inmovilizado material	4.461	2
Inversiones inmobiliarias	51.047	3
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	4
Inversiones financieras LP	4.780	5
Deudores comerciales no corrientes	3.723	6
Total activo no corriente	**67.273**	
ACTIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.179	
Inversiones financieras CP	5.418	7
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	646	8
Total activo corriente	**7.243**	
TOTAL ACTIVO	**74.517**	
000€	31-ago.-18	
PATRIMONIO NETO		
Fondos Propios	47.342	
Subvenciones de capital	1.329	9
Total patrimonio neto	**48.671**	
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas a LP	13.279	10
Pasivos por impuesto diferido	10.509	11
Total pasivo no corriente	**23.788**	
PASIVO CORRIENTE		
Provisiones CP	72	
Deudas CP	1.769	10
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	217	
Total pasivo corriente	**2.058**	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

- Otros activos financieros. Incluye las fianzas relacionadas con los alquileres de las inversiones inmobiliarias, y un fondo de garantía asociado al derecho de superficie adquirido en julio de 2018 (ver siguiente epígrafe).

6 Deudores comerciales no corrientes. Hispanotels adquirió en 2018 un derecho de superficie sobre un edificio de viviendas de protección oficial ubicado en San Sebastián de los Reyes, Madrid. A la fecha de realización del presente informe, dicho edificio está arrendado al Instituto de la Vivienda de Madrid.

7 Inversiones financieras CP. Este epígrafe recoge varias partidas, siendo el más significativo el de las imposiciones a corto plazo, que supone el 96% del saldo.

8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Cuentas corrientes de libre disposición, excepto €150 miles correspondientes a la pignoración de participaciones de un fondo de inversión en Sabadell asociado a una póliza de crédito renovada en julio de 2018 por parte de Hispanotels.

9 Subvenciones de capital. Hispanotels recibe una subvención asociada al derecho de superficie de San Sebastián de los Reyes. Es una subvención concedida por la Comunidad de Madrid por promover la vivienda social.

10 Deudas LP y CP. En estos epígrafes se recogen:

- Deudas con entidades de créditos, supone el 94% del saldo de las deudas y corresponde a los préstamos firmados por Hispanotels con diferentes entidades financieras (ver detalle en Anexo 9).
- Otros pasivos financieros, donde se registran las fianzas recibidas LP y los dividendos a pagar.

11 Pasivos por impuesto diferido. Corresponde íntegramente pasivos por diferencias temporarias imponibles derivadas de la fusión por absorción por parte de Hispanotels de las sociedades Lanceros y Firusa.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 2 Cuenta de resultados – Hispanotels

Tabla 5: Cuenta de resultados - Hispanotels

Cuenta de resultados		
000€	31-ago.-18	
Importe neto de la cifra de negocios	3.431	1
Gastos de personal	(135)	2
Otros gastos de explotación	(642)	3
EBITDA	**2.654**	
Amortización del inmovilizado	(579)	
Imputación de subvenciones	11	
Pérdidas por deterioro	(1.144)	4
Ingresos excepcionales	65	5
EBIT	**1.007**	
Resultado Financiero	32	
Resultado antes de impuestos (EBT)	**1.039**	
Impuestos	-	
Beneficio neto	**1.039**	

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

En la Tabla 3 se presenta la cuenta de resultados de Hispanotels a 31 de agosto de 2018.

1 Importe neto de la cifra de negocios. En este epígrafe se recoge la totalidad de los ingresos devengados durante los 8 primeros meses de 2018. Los ingresos corresponden al arrendamiento de sus activos inmobiliarios sitos en Madrid, Valladolid, Jaén y Zaragoza.

2 Gastos de personal. Corresponde a las retribuciones que ha realizado la Compañía a los empleados que integran la plantilla: 5 empleados a 31 de diciembre de 2016 y 2017, y 4 empleados a 31 de agosto de 2018 (Consejero Delegado y personal de administración y mantenimiento de la cartera de activos).

3 Otros gastos de explotación. Este epígrafe recoge los gastos devengados durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de agosto de 2018 en concepto de servicios profesionales (50% del saldo) y tributos/IBIs (30% del saldo).

4 Pérdidas por deterioro. El 100% del saldo corresponde al deterioro de la cartera de activos propiedad de la Compañía devengado durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de agosto de 2018 (ver detalle en Anexo 4).

5 Ingresos excepcionales. En este epígrafe se recoge un ingreso en concepto de compensación de fianza correspondiente a un activo vendido en el ejercicio 2017.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 3 Ajustes al PN - Escenarios - Hispanotels

Tabla 6: Ajustes al PN - Escenario 1 - Hispanotels

Balance de Situación			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	2.698	(2.698)	-
Inmovilizado material	4.461	1.911	6.372
Terrenos y construcciones	3.258	1.911	5.169
Otro inmovilizado material	1.203	-	1.203
Inversiones inmobiliarias	51.047	29.498	80.545
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	(33)	531
Inversiones financieras LP	4.780	(3)	4.777
Deudores comerciales no corrientes	3.723	77	3.800
Costes de estructura	-	(7.266)	(7.266)
Total Activo no corriente	**67.273**	**21.486**	**88.759**
Total Activo corriente	**7.243**	**-**	**7.243**
TOTAL ACTIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**

000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios	47.342	-	47.342
Subvenciones de capital	1.329	-	1.329
Ajustes	-	16.598	16.598
Inmovilizado intangible		(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material		1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias		29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP		(33)	(33)
Inversiones financieras LP		(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes		77	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos		(4.888)	(4.888)
Costes de estructura		(7.266)	(7.266)
Total Patrimonio Neto	**48.671**	**16.598**	**65.269**
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas a LP	13.279	-	13.279
Pasivos por impuesto diferido	10.509	4.888	15.397
Total Pasivo no corriente	**23.788**	**4.888**	**28.676**
Total Pasivo corriente	**2.058**	**-**	**2.058**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (revisión limitada realizada por los auditores)

- A 31 de agosto de 2018, bajo la hipótesis de Escenario 1, el PN de la Compañía se ajusta por varios conceptos cuyo impacto neto se ha estimado en 20.811 miles de euros, de acuerdo con el detalle incluido en la Tabla 4.
- Ajuste en Inmovilizado intangible, por importe de 2.698 miles de euros negativo derivado del deterioro total del fondo de comercio generado el 21 de noviembre de 2017 por la absorción de Lanceros y Firusa, por parte de la Compañía. Se ha considerado dicho deterioro con base en la revalorización de la cartera de activos absorbida en la fusión, pues dicha revalorización representa la materialización de las expectativas existentes a la fecha de la combinación de negocios que le dio origen. En el Anexo 4 se muestra un desglose del valor por activo inmobiliario.
- Ajuste en Inmovilizado material, por importe de 1.911 miles de euros positivo derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el VNC y el VR de los terrenos y construcciones (no incluye Otro Inmovilizado material) propiedad de la Compañía. Dicho VR ha sido estimado por Savills por importe de 5.169 miles de euros. En el Anexo 4 se muestra un desglose del valor por activo inmobiliario.
- Ajuste en Inversiones inmobiliarias, por importe de 29.498 miles de euros positivo derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el VNC y el VR de los activos inmobiliarios propiedad de la Compañía. Dicho VR ha sido estimado por Savills por importe de 80.545 miles de euros. En el Anexo 4 se muestra un desglose del valor por activo inmobiliario.
- Ajuste en Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo. Ajuste negativo por importe de 33 miles de euros derivado de la minusvalía latente que resulta del VR de Rústicas de Rosas. Dicho VR, 531 miles de euros, ha sido calculado según el PNC a 31 de agosto de 2018 de dicha compañía. Ver más detalle del cálculo en el Anexo 5.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 3 Ajustes al PN - Escenarios - Hispanotels (cont.)

Tabla 6: Ajustes al PN - Escenario 1 - Hispanotels

Balance de Situación			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	2.698	(2.698)	-
Inmovilizado material	4.461	1.911	6.372
Terrenos y construcciones	3.258	1.911	5.169
Otro inmovilizado material	1.203	-	1.203
Inversiones inmobiliarias	51.047	29.498	80.545
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	(33)	531
Inversiones financieras LP	4.780	(3)	4.777
Deudores comerciales no corrientes	3.723	77	3.800
Costes de estructura	-	(7.266)	(7.266)
Total Activo no corriente	**67.273**	**21.486**	**88.759**
Total Activo corriente	**7.243**	**-**	**7.243**
TOTAL ACTIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios	47.342	-	47.342
Subvenciones de capital	1.329	-	1.329
Ajustes	-	16.598	16.598
Inmovilizado intangible		(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material		1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias		29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP		(33)	(33)
Inversiones financieras LP		(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes		77	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos		(4.888)	(4.888)
Costes de estructura		(7.266)	(7.266)
Total Patrimonio Neto	**48.671**	**16.598**	**65.269**
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas a LP	13.279	-	13.279
Pasivos por impuesto diferido	10.509	4.888	15.397
Total Pasivo no corriente	**23.788**	**4.888**	**28.676**
Total Pasivo corriente	**2.058**	**-**	**2.058**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (revisión limitada realizada por los auditores)

- Ajuste en Inversiones financieras LP, por importe de 3 miles de euros negativo derivado de la minusvalía latente que resulta de la diferencia entre el VNC y el VR de la participación que posee Hispanotels en Vitruvio (1,25%). Dicho VR ha sido estimado por precio de cotización de la Vitruvio a 31 de agosto de 2018, siendo el precio de cotización 13,90 €/acción.
- Ajuste en Deudores comerciales no corrientes por importe de 77 miles de euros positivo derivado de las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el VNC y el VR del derecho de superficie propiedad de la Compañía. Dicho VR ha sido estimado por Savills por importe de 3.800 miles de euros. En el Anexo 4 se muestra un desglose del valor por activo inmobiliario.
- Ajuste por pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos por importe negativo de 4.888 miles, derivado de la aplicación del tipo impositivo (impuesto de sociedades de 25%) a las plusvalías latentes que resultan de la diferencia entre el VNC a 31 de diciembre de 2016 y el VR en 2017, de los activos adquiridos por la Compañía antes de acogerse al régimen fiscal de SOCIMI. Dicho VR ha sido estimado por Savills por importe de 24.006 miles de euros. En el Anexo 10 se muestra un desglose de las plusvalías por activo inmobiliario.
- Ajuste por costes de estructura: hemos realizado un ajuste por costes de estructura soportados por la Compañía asociados a la gestión de la cartera de activos (costes no contemplados en la valoración realizada por Savills). El valor actual de dichos costes, bajo la hipótesis del Escenario 1 (rango inferior), se estima en 7.266 miles de euros que supone un ajuste negativo al patrimonio neto.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 3 Ajustes al PN - Escenarios - Hispanotels (cont.)

Tabla 6: Ajustes al PN - Escenario 1 - Hispanotels

Balance de Situación			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	2.698	(2.698)	-
Inmovilizado material	4.461	1.911	6.372
Terrenos y construcciones	3.258	1.911	5.169
Otro inmovilizado material	1.203	-	1.203
Inversiones inmobiliarias	51.047	29.498	80.545
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	(33)	531
Inversiones financieras LP	4.780	(3)	4.777
Deudores comerciales no corrientes	3.723	77	3.800
Costes de estructura	-	(7.266)	(7.266)
Total Activo no corriente	**67.273**	**21.486**	**88.759**
Total Activo corriente	**7.243**	**-**	**7.243**
TOTAL ACTIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios	47.342	-	47.342
Subvenciones de capital	1.329	-	1.329
Ajustes	-	16.598	16.598
Inmovilizado intangible		(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material		1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias		29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP		(33)	(33)
Inversiones financieras LP		(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes		77	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos		(4.888)	(4.888)
Costes de estructura		(7.266)	(7.266)
Total Patrimonio Neto	**48.671**	**16.598**	**65.269**
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas a LP	13.279	-	13.279
Pasivos por impuesto diferido	10.509	4.888	15.397
Total Pasivo no corriente	**23.788**	**4.888**	**28.676**
Total Pasivo corriente	**2.058**	**-**	**2.058**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	**21.486**	**96.002**

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (revisión limitada realizada por los auditores)

Hemos calculado el valor total de los costes recurrentes de estructura utilizando el método de DFC. Se han estimado los futuros flujos negativos de efectivo operativos atribuibles a la gestión de la cartera de activos durante un periodo de tiempo de 10 años (uniformidad con el plazo considerado por Savills). Los flujos de efectivo futuros se han descontado a la fecha de valoración aplicando una tasa de descuento del 6,96% (rango inferior de tasa de descuento ponderada con base en las tasas consideradas por Saviils para la valoración de la cartera de activos). En el Anexo 8 se muestra el desglose y cálculo del valor de mercado de los costes de estructura.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 3 Ajustes al PN - Escenarios - Hispanotels (cont.)

Tabla 7: Ajustes al PN - Escenario 2 - Hispanotels

Balance de Situación			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	2.698	(2.698)	-
Inmovilizado material	4.461	1.911	6.372
Terrenos y construcciones	3.258	1.911	5.169
Otro inmovilizado material	1.203	-	1.203
Inversiones inmobiliarias	51.047	29.498	80.545
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP	564	(33)	531
Inversiones financieras LP	4.780	(3)	4.777
Deudores comerciales no corrientes	3.723	77	3.800
Costes de estructura	-	(5.282)	(5.282)
Total Activo no corriente	**67.273**	**23.469**	**90.743**
Total Activo corriente	**7.243**	**-**	**7.243**
TOTAL ACTIVO	**74.517**	**23.469**	**97.986**

000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios	47.342	-	47.342
Subvenciones de capital	1.329	-	1.329
Ajustes	-	18.582	18.582
Inmovilizado intangible		(2.698)	(2.698)
Inmovilizado material		1.911	1.911
Inversiones inmobiliarias		29.498	29.498
Inversiones financieras en emp. del grupo y asociadas LP		(33)	(33)
Inversiones financieras LP		(3)	(3)
Deudores comerciales no corrientes		77	77
Pasivos por impuesto diferido por plusvalias de activos		(4.888)	(4.888)
Costes de estructura		(5.282)	(5.282)
Total Patrimonio Neto	**48.671**	**18.582**	**67.253**
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas a LP	13.279	-	13.279
Pasivos por impuesto diferido	10.509	4.888	15.397
Total Pasivo no corriente	**23.788**	**4.888**	**28.676**
Total Pasivo corriente	**2.058**	**-**	**2.058**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**74.517**	**23.469**	**97.986**

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (revisión limitada realizada por los auditores)

- A 31 de agosto de 2018, bajo la hipótesis de Escenario 2, el PN de la Compañía se ajusta por varios conceptos cuyo impacto neto se ha estimado en 18.582 miles de euros, de acuerdo con el detalle incluido en la Tabla 5.
- Los ajustes realizados en el Escenario 2 únicamente difieren de los ajustes realizados en el Escenario 1 en el cálculo de los costes de estructura.
- Ajuste por costes de estructura: hemos realizado un ajuste por costes de estructura soportados por la Compañía asociados a la gestión de la cartera de activos (costes no contemplados en la valoración realizada por Savills). El valor actual de dichos costes, bajo la hipótesis del Escenario 2 (rango superior), se estima en 5.282 miles de euros que supone un ajuste negativo al patrimonio neto.

  Hemos calculado el valor total de los costes recurrentes de estructura utilizando el método de DFC. Se han estimado los futuros flujos negativos de efectivo operativos atribuibles a la gestión de la cartera de activos durante un periodo de tiempo de 10 años (uniformidad con el plazo considerado por Savills). Los flujos de efectivo futuros se han descontado a la fecha de valoración aplicando una tasa de descuento del 8,96% (rango superior de tasa de descuento ponderada con base en las tasas consideradas por Saviils para la valoración de la cartera de activos). En el Anexo 8 se muestra el desglose y cálculo del valor de mercado de los costes de estructura.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 4 Detalle de la cartera de activos - Hispanotels

Tabla 8: Detalle de la cartera de activos - Hispanotels

Detalle de la cartera de activos												
		Valor neto contable 31/08/2018								Fondo de comercio		
000€	Valor de mercado [1]	Terreno	Construcción	Subtotal	Amort. Acum.	Deterioro	Total	Plusvalía / (Minusvalía)	Valor de mercado [1]	FdC	VR nov 2017	Plusvalía / (Minusvalía)
Hotel NH Balboa	20.300	11.994	6.106	18.100	(95)	-	18.005	2.295	20.300	✓	18.100	2.200
Hotel NH Zurbano I y II	45.000	13.801	7.228	21.029	(1.188)	-	19.841	25.159	45.000	50%	19.150	3.350
Hotel NH Alcorcón	6.800	3.391	2.609	6.000	(40)	-	5.960	840	6.800	✓	6.000	800
Hotel NH Ciudad de Valladolid	4.500	918	2.982	3.900	(46)	-	3.854	646	4.500	✓	3.900	600
Apartamentos Eurobuilding	860	662	213	874	(2)	(12)	860	-	860	n.a.	-	-
Gasolinera El Ciervo	900	93	482	574	(400)	-	174	726	900	n.a.	-	-
Colombia (locales, garaje y trastero)	2.185	1.613	572	2.185	(9)	-	2.176	9	2.185	✓	2.185	-
Hotel La Perdiz (solar)[2]	-	43	894	937	(760)	-	177	(177)		n.a.	-	-
Inversiones inmobiliarias	80.545	32.515	21.085	53.599	(2.540)	(12)	51.047	29.498	80.545	-	49.335	6.950
Hotel Alliolli. Cs d´Empuries	500	1.834	-	1.834	(525)	(810)	500	-	500	n.a.	-	-
Hotel La Perdiz	1.900	123	-	123	-	-	123	1.777	1.900	n.a.	-	-
Local 3 Urb. Castellonou	80	-	155	155	(57)	(18)	80	-	80	n.a.	-	-
Local 7 Urb. Castellonou	110	-	183	183	(67)	(6)	110	-	110	n.a.	-	-
Local 38 Urb. Castellonou	20	-	56	56	(20)	(15)	20	-	20	n.a.	-	-
Local 39 Urb. Castellonou	20	-	49	49	(18)	(11)	20	-	20	n.a.	-	-
7 pisos en Rosas	820	-	1.177	1.177	(394)	-	783	37	820	n.a.	-	-
Finca de Nerja	290	290	-	290	-	-	290	-	290	✓	290	-
Finca La Junquera	300	252	19	271	(2)	-	269	31	300	n.a.	-	-
Finca Masia de Rdda	73	60	-	60	-	-	60	13	73	n.a.	-	-
6 parcelas en Urb. Castellonou	280	230	-	230	-	-	230	50	280	n.a.	-	-
Suelo hotelero Castelló de Ampurias	6	133	-	133	-	(127)	6	-	6	n.a.	-	-
Solar deportivo Urb. Castellonou	20	165	-	165	-	(145)	20	-	20	n.a.	-	-
Oficina de Zurbano	750	750	-	750	(2)	-	748	2	750	✓	750	-
Inmovilizado material	5.169	3.837	1.638	5.475	(1.085)	(1.132)	3.258	1.911	5.169		1.040	-
Derecho de superficie SS de los Rey	3.800	3.723	-	3.723	-	-	3.723	77	3.800	n.a.	-	-
Deudores comerciales no corrientes	3.800	3.723	-	3.723	-	-	3.723	77	3.800	-	-	-
Total	**89.514**	**40.075**	**22.723**	**62.798**	**(3.625)**	**(1.144)**	**58.029**	**31.485**	**89.514**	-	**50.375**	**6.950**

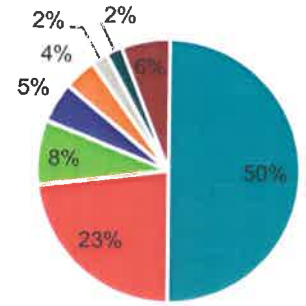
[1] Informe de Savills. Fecha de valoración 30 de junio de 2018.

[2] Savills recoge el Valor de mercado de Hotel La Perdiz (solar) conjuntamente con el activo Hotel La Perdiz.

Fuente: Savills y Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

Gráfico 6: Principales activos de la cartera por valoración

- GAV: €89,5M
- Apalancamiento sobre GAV: 14%



- Hotel Zurbano
- Hotel Balboa
- Hotel Alcorcón
- Hotel Valladolid
- Dº superficie
- Locales Colombia
- Hotel Perdíz
- Otros

Fuente: Savills.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

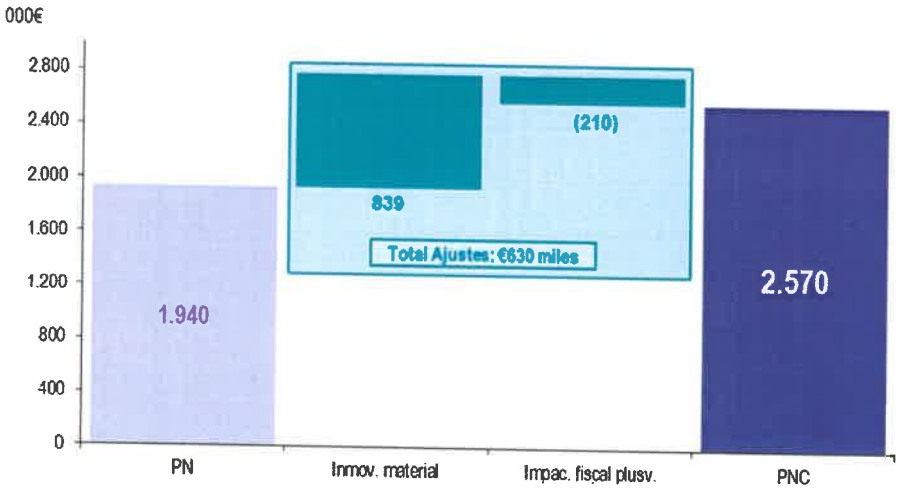
Anexo 5 Estimación de valor - Rústicas de Rosas

Tabla 9: PNC Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018

Patrimonio Neto Corregido	
000€	
Patrimonio Neto a 31 de agosto de 2018	**1.940**
Ajustes al Patrimonio Neto	**630**
Inmovilizado material	839
Impacto fiscal por plusvalía	(210)
Patrimonio Neto Corregido a 31 de agosto de 2018	**2.570**
% participación de Hispanotels	20,67%
PNC participado por Hispanotels	**531**

Fuente: GT

Gráfico 7: PNC Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018



Fuente: GT

Conclusión de valor - PNC de Rústicas de Rosas

- Para la valoración del 100% de las acciones de Rústica de Rosas hemos partido de su balance de situación a 31 de agosto de 2018 y hemos ajustado su PN teniendo en cuenta el VR de sus activos y pasivos de acuerdo con el detalle incluido en la Tabla 6.
- Los ajustes realizados al PN ascienden a un importe de 630 miles de euros y corresponden a:
  - Inmovilizado material: se han ajustado por importe de 839 miles de euros, de acuerdo con la valoración de las 3 fincas realizada por Consultoría Técnica Agraria, S.L. (ver Anexo 7).
  - Impacto fiscal por plusvalías: ajuste negativo total por importe de 210 miles de euros, calculado a partir de información proporcionada por la Compañía (ver Anexo 7).
- Sobre la base de estos ajustes, el valor del 100% de las acciones de Rústicas de Rosas puede razonablemente situarse en torno a 2.570 miles de euros, equivalente a 531 miles de euros por el 20,67% de participación propiedad de Hispanotels.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 6 Estados financieros – Rústicas de Rosas

Tabla 10: Balance de situación - Rústica de Rosas

Balance de Situación		
000€	31-ago.-18	
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inmovilizado material	1.624	1
Total activo no corriente	**1.624**	
ACTIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(3)	2
Inversiones financieras CP	262	3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	58	4
Total activo corriente	**316**	
TOTAL ACTIVO	**1.940**	
000€	31-ago.-18	
PATRIMONIO NETO		
Fondos Propios	1.940	5
Total patrimonio neto	**1.940**	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**1.940**	

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

Tabla 11: Cuenta de resultados - Rústica de Rosas

Cuenta de resultados		
000€	31-ago.-18	
Importe neto de la cifra de negocios	18	6
Otros gastos de explotación	(1)	7
EBIT	**17**	
Resultado Financiero	(0)	
Resultado antes de impuestos (EBT)	**17**	
Impuestos	-	8
Beneficio neto	**17**	

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

En la Tabla 7 se presenta el balance de situación de Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018.

1 Inmovilizado material. Incluye el valor neto contable correspondiente a tres fincas propiedad de Rústicas de Rosas: Estany, Manso Berta y Palau Sabardera.

2 Deudores comerciales y otras cuentas a pagar. Corresponde a un único concepto, es un saldo acreedor con administraciones públicas.

3 Inversiones financieras CP. Este epígrafe recoge los saldos de los siguientes conceptos: Imposiciones CP por importe de €105 miles y Accionistas cuentas corrientes por importe de €157 miles.

4 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes. El saldo registrado es de libre disposición.

5 Fondos Propios. La compañía no reparte dividendos, el resultado del ejercicio lo aplica a reserva legal o voluntaria.

En la Tabla 8 se presenta la cuenta de resultados de Rústicas de Rosas a 31 de agosto de 2018.

6 Importe neto de la cifra de negocios. Corresponde al arrendamiento de los pastos de las fincas Estany y Berta.

Gastos de personal. La compañía no incurre en gastos de personal, no tiene empleados.

7 Otros gastos de explotación. Corresponde a los gastos incurridos en concepto de Servicios de profesionales independientes (notarios) y tasas.

8 Impuestos. La compañía no registra el impuesto de sociedades hasta el cierre del ejercicio económico, es decir, el 31 de diciembre de 2018. El tipo de gravamen aplicable a Rústicas de Rosas es 25%. A la fecha de valoración, el gasto por impuesto de sociedades, devengado y no registrado, asciende a 4 miles de euros.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 7 Ajustes al PN – Rústicas de Rosas

Tabla 12: Ajustes al PN - Rústicas de Rosas

Balance de Situación			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado material	1.624	839	2.464
Total Activo no corriente	**1.624**	**839**	**2.464**
ACTIVO CORRIENTE			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(3)	-	(3)
Inversiones financieras CP	262	-	262
Efectivo y otros activos liquidos equivalentes	58	-	58
Total Activo corriente	**316**	**-**	**316**
TOTAL ACTIVO	**1.940**	**839**	**2.780**
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios	1.940	-	1.940
Ajustes	-	630	630
Inmovilizado material		839	839
Impacto fiscal por plusvalía		(210)	(210)
Total Patrimonio Neto	**1.940**	**630**	**2.570**
Pasivo por impuesto diferido	-	210	210
Total Activo corriente	**-**	**210**	**210**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**1.940**	**839**	**2.780**

Fuente: Estados financieros a 31 agosto 2018 (no auditados)

- A 31 de agosto de 2018, el patrimonio neto de Rústicas de Rosas se ajusta por dos conceptos cuyo impacto neto se ha estimado en 553 miles de euros, de acuerdo con el detalle incluido en la Tabla 9.
- Ajuste en inmovilizado material: por importe de 839 miles de euros positivo derivado de la plusvalía latente que resulta del VR de las 3 fincas propiedad de Rústica de Rosas. Dicho VR ha sido estimado por Consultoría Técnica Agraria, por importe de 2.362 miles de euros.

Detalle de la cartera de activos			
000€	VNC	Ajustes	Valor de Mercado
Finca Estany	944	829	1.773
Finca Manso Berta			
Terreno	643	(107)	536
Edificio	34	120	154
Finca Palau Sbardera	3	(3)	-
Total	**1.624**	**839**	**2.464**

- Ajuste por Impacto fiscal por plusvalía: por importe de 194 miles de euros negativo, como resultado de aplicar la tipo de gravamen por impuesto de sociedades aplicable a Rústicas de Rosas, 25%, al ajuste en inmovilizado material.
- No hemos aplicado un ajuste por costes de estructura asociados a la gestión de la cartera de activos (costes no contemplados en la valoración realizada por Consultoría Técnica Agraria). Según nos confirma la Dirección, Rústicas de Rosas únicamente incurre en gastos en concepto de honorarios de notarios y tasas, por importe anual de 1 y 3 miles de euros. La consideración de este concepto como coste de estructura, tendría un impacto inmaterial en la valoración de Hispanotels.

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 8 Detalle de costes de estructura - Hispanotels

Tabla 13: Detalle de costes de estructura - Hispanotels

Tasa de descuento			
000€	Valor de mercado [1]	% s/valor total	Tasa de descuento
Hotel NH Balboa	20.300	24,52%	7,50%
Hotel NH Zurbano I y II	45.000	54,35%	8,00%
Hotel NH Alcorcón	6.800	8,21%	9,50%
Hotel NH Ciudad de Valladolid	4.500	5,43%	10,00%
Hotel La Perdiz	1.900	2,29%	10,50%
Hotel Alliolli. Cs d'Empuries	500	0,60%	12,00%
Derecho de superficie SS de los Reyes	3.800	4,59%	3,00%
Total	**82.800**	**100,00%**	**-**
Ponderada	-	-	**7,96%**
Rango inferior - Escenario 1			**6,96%**
Rango superior - Escenario 2			**8,96%**

[1] Informe de Savills. Fecha de valoración 30 de junio de 2018.

Detalle de costes de estructura – Escenario 1

Costes de estructura - Escenario 1											
'000€	2018 (4 meses)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Normalizado
Gastos de personal	(68)	(176)	(179)	(182)	(186)	(189)	(193)	(196)	(200)	(204)	(208)
Servicios prof indep	(129)	(156)	(158)	(161)	(164)	(167)	(170)	(174)	(177)	(180)	(184)
Oficina (mateial y otros)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Escrituras y registro	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
Viajes, locomoción y RRPP	(4)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(14)	(15)	(15)	(15)
Total	**(210)**	**(354)**	**(360)**	**(367)**	**(374)**	**(381)**	**(388)**	**(395)**	**(403)**	**(411)**	**(418)**
Periodo	0,17	0,83	1,83	2,83	3,83	4,83	5,83	6,83	7,83	8,83	
Tasa descuento - Rango inferior	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	6,96%	
Factor de descuento	0,99	0,95	0,88	0,83	0,77	0,72	0,68	0,63	0,59	0,55	
CF actualizado	**(208)**	**(335)**	**(318)**	**(303)**	**(289)**	**(275)**	**(262)**	**(250)**	**(238)**	**(227)**	
Valor periodo proyectado	**(2.704)**										
Valor terminal	**(4.562)**										
Valor total	**(7.266)**										

Fuente: la Compañía y GT

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados.

Anexo 8 Detalle de costes de estructura – Hispanotels (cont.)

Detalle de costes de estructura – Escenario 2

Costes de estructura - Escenario 2											
'000€	2018 (4 meses)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Normalizado
Gastos de personal	(68)	(176)	(179)	(182)	(186)	(189)	(193)	(196)	(200)	(204)	(208)
Servicios prof indep	(129)	(156)	(158)	(161)	(164)	(167)	(170)	(174)	(177)	(180)	(184)
Oficina (mateial y otros)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Escrituras y registro	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
Viajes, locomoción y RRPP	(4)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(14)	(15)	(15)	(15)
Total	**(210)**	**(354)**	**(360)**	**(367)**	**(374)**	**(381)**	**(388)**	**(395)**	**(403)**	**(411)**	**(418)**
Periodo	0,17	0,83	1,83	2,83	3,83	4,83	5,83	6,83	7,83	8,83	
Tasa descuento - Rango superior	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	8,96%	
Factor de descuento	0,99	0,93	0,85	0,78	0,72	0,66	0,61	0,56	0,51	0,47	
CF actualizado	**(207)**	**(330)**	**(308)**	**(288)**	**(269)**	**(252)**	**(235)**	**(220)**	**(206)**	**(192)**	
Valor periodo proyectado	**(2.506)**										
Valor terminal	**(2.776)**										
Valor total	**(5.282)**										

Fuente: la Compañía y GT

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 9 Detalle de Deudas LP y CP - Hispanotels

Tabla 14: Detalle de Deudas LP y CP - Hispanotels

Detalle de Deudas LP y CP

Entidad financiera	Concepto	LP	CP	Fecha inicio	Vencimiento	Tipo de interés	Garantías	Repagos
Sabadell	Préstamo hipotecario	203	303	13/04/2000	30/04/2020	Euribor + 0,65%	Hotel Valladolid	mensuales
Sabadell	Préstamo hipotecario	3.425	445	27/01/2017	31/12/2026	1,15% fijo	Hotel Alcorcón	mensuales
Sabadell	Préstamo hipotecario	1.856	217	14/09/2017	30/09/2027	1,20% fijo	Hotel Balboa	mensuales
La Caixa	Préstamo hipotecario	2.929	340	10/06/2008	10/06/2022	Euribor + 0,5%	Hotel Zurbano I	trimestrales
BPE	Préstamo	4.141	259	n.d.	n.d.	1,75%	n.a.	mensuales
Total		**12.553**	**1.564**					

Fuente: la Compañía

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados

Anexo 10 Detalle de Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos - Hispanotels

Tabla 15: Detalle de pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos previas a la constitución como SOCIMI

Detalle de Pasivos por impuesto diferido por plusvalías de activos			
'000€	Valor contable 31/12/2016	Valor Savills Junio 2017	Plusvalía/ (Minusvalía)
Finca Santa Lucía	252	n.a.	n.a.
Almacén La Junquera	5	300	44
Hotel Zurbano I	927	19.150	18.223
Hotel La Perdiz	382	1.900	1.518
Hotel Ciervo	211	800	589
Hotel Allioli y Casa 63	1.406	500	(906)
Casa Rosas	830	820	(10)
Locales	310	230	(80)
Parcelas	230	280	50
Parcela motel	133	6	(127)
Zona deportiva	165	20	(145)
Total	**4.850**	**24.006**	**19.156**
Amortiz. Acelerada			394
Total fiscal			**19.551**
Tipo impositivo			25,0%
Pasivo por impuesto diferido			**4.888**

Fuente: la Compañía

© Grant Thornton S.L.P. Todos los derechos reservados



Grant Thornton

Audit · Tax · Legal · Advisory

Grant Thornton S.L.P., es una firma miembro de Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL y las firmas miembro no forman una sociedad internacional. Los servicios son prestados por las firmas miembro. GTIL y sus firmas miembro no se representan ni obligan entre si y no son responsables de los actos u omisiones de las demás. Para más información, por favor visite www.grantthornton.com. Toda la información presentada en este documento tiene carácter meramente informativo.

Grant Thornton S.L.P forms part of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and their member firms are not an international corporation. Services are provided by member firms. GTIL and their member firms do not represent each other and are not responsible of the acts and omissions of other member firms. For more information, please visit www.grantthornton.com. All the information available on this document is merely informative

ANEXO VIII Informe sobre estructura y procedimientos

Manual de procedimientos de
HISPANOTELS SOCIMI

Septiembre de 2018

Índice

1) Introducción. Descripción de HISPANOTELS SOCIMI. 3

2) Procedimientos dentro del área operativa – control de riesgos operativos 6

2.1) Análisis de oportunidades de adquisición 6

2.2) Gestión de los activos inmobiliarios 7

2.3) Administración de las propiedades o property management 8

3) Procedimientos dentro del área jurídica – control de riesgos jurídicos 9

3.1) Comisión de Auditoría y Control 9

3.2) Asesor Jurídico 10

4) Procedimientos dentro del área financiera – control de riesgos financieros ... 12

4.1) Procedimiento de selección y control de proveedores 12

4.2) Procedimiento trimestral de control financiero 13

5) Procedimiento control de información pública 13

6) Conclusiones 14

1) Introducción. Descripción de HISPANOTELS SOCIMI.

HISPANOTELS INVERSIONES SOCIMI S.A. (en adelante “HISPANOTELS SOCIMI” o “HISPANOTELS”) es el resultado de la fusión que tuvo lugar a finales del año 2017 de tres sociedades inmobiliarias, cuya agrupación ha supuesto una mayor fortaleza, una gestión unificada, profesionalizada y transparente, así como una simplificación administrativa.

La rentabilidad del grupo está basada en los hechos y en la experiencia de las sociedades que han sido origen de HISPANOTELS SOCIMI, las cuales han experimentado en su larga trayectoria diferentes situaciones de mercado, lejos de la especulación y, desde una realidad objetiva, la compañía sigue un criterio que la puede hacer atractiva a nuevos inversores.

HISPANOTELS SOCIMI es una sociedad promovida por inversores privados para invertir en el mercado inmobiliario hotelero, de oficinas, residencial y comercial con un sesgo conservador, poco endeudamiento y una visión de largo plazo orientada a transformar los activos gestionados generando valor para el accionista.

El objetivo principal de la compañía es la generación de ingresos recurrentes en su actividad. Además del dividendo, HISPANOTELS SOCIMI aspira a transformar los inmuebles en cartera y beneficiar al accionista de su revalorización.

La sociedad está dirigida por su Consejo de Administración, el cual ha delegado en uno de los consejeros poderes suficientes para atender las cuestiones del día a día de la vida societaria que no requieran de especial autorización o acuerdo del Consejo en pleno.

Además de la figura del Consejo y el Consejero Delegado, HISPANOTELS cuenta con los siguientes órganos e instrumentos para el control de los riesgos de la compañía:

- Comisión de Auditoría y Control.
- Reglamento de la Junta de Accionistas
- Reglamento del Consejo
- Reglamento Interno de Conducta.

El Consejo de Administración diseña anualmente el Plan Estratégico de la compañía, que se irá ajustando en función de las indicaciones o requerimientos de los distintos equipos gestores y asesores encargados del desarrollo de dicho plan.

Los equipos de gestión y asesores, en función del ámbito en el que desarrollen su actividad dentro del plan estratégico, que colaboran estrechamente entre sí, pueden diferenciarse en:

- Equipos de Gestión:
    - Equipo inmobiliario propio (EIP), formado por el personal de HISPANOTELS que ha venido desarrollando la gestión de los activos históricos que conforman el portfolio de la compañía.

    Equipo de Gestión Externo (EGE), complementa la gestión de los activos llevada a cabo por el EIP, ocupándose de los activos de nueva incorporación

que determine el Consejo, así como el análisis financiero de la compañía y la gestión societaria inherente a la cotización en el MAB.

- Asesores:
    - La asesoría contable la lleva a cabo el personal propio de HISPANOTELS SOCIMI, realizando las tareas de contabilización de facturas e ingresos, compras y ventas, así como los impuestos y gastos que les proporcionen los equipos de gestión, los asesores jurídicos o el propio Consejo de Administración.
    - El Asesor Jurídico Legal (AJL) es un asesor externo que velará por el cumplimiento de la legalidad vigente en cada momento, así como la identificación de los riesgos jurídicos relacionados con la gestión y administración de activos y de la compañía.
    - El Asesor Jurídico Societario (AJS) también es un asesor externo y velará por el cumplimiento de la legalidad vigente en cada momento, así como la identificación de los riesgos jurídicos relacionados con la cotización en el MAB, relaciones con accionistas, proveedor de liquidez y asesor registrado, publicación de hechos relevantes y cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta.
    - La compañía ha suscrito un contrato de gestión y asesoramiento con la gestora inmobiliaria AM7 Proyectos S.L. La gestora tiene entre otras como tareas la gestión de la actividad societaria derivada de su cotización en el MAB. Adicionalmente, AM7 desempeña funciones en todas las áreas en las que el Consejo requiera de sus servicios: búsqueda de oportunidades de inversión, asesoramiento en la compraventa de inmuebles, negociación de financiación etc.
    -

Será el Consejo de Administración, o el Consejero Delegado en su defecto, el que decida y reparta las tareas a desarrollar por cada uno de los Equipos de Gestión y los Asesores, así como la forma en la que deben complementarse para que no existan interferencias y/o duplicidades en las tareas a desarrollar.

Por otro lado, para asegurar la coordinación en el flujo de información, cualquier presentación, comunicación a medios o al Mercado deberá ser coordinada por el Consejero Delegado, que revisará su contenido y autorizará la publicación del contenido. Siendo éste, a su vez, quien ejerza de portavoz de la compañía en todo caso. A su vez, el Consejero Delegado podrá servirse de los Equipos de Gestión o de otros consejeros o del equipo de asesores para preparar la documentación y comunicaciones, sin perjuicio de que como ya se ha señalado, la autorización final deberá ser prestada por él.

Una vez hecha la introducción a la estructura de la compañía, resultará más sencillo plasmar los procedimientos que se siguen en HISPANOTELS para lograr la mejor

gestión de la compañía y el control de los riesgos inherentes a la actividad que se desarrolla.

2) Procedimientos dentro del área operativa – control de riesgos operativos

2.1) Análisis de oportunidades de adquisición

Los Equipos de Gestión, una vez recibida la información de cualquiera de los consejeros, del Consejo de Administración o de agentes comerciales directamente, procederá de la siguiente forma:

1) Análisis cualitativo: descartando tipologías de inversiones que no han sido aprobadas en el plan estratégico diseñado por el Consejo para el ejercicio.
2) Análisis cuantitativo: para aquellos inmuebles cuyo uso y localización se encuentre dentro del perímetro aprobado por el Consejo, los Equipos de Gestión utilizarán las herramientas de análisis cuantitativo para modelizar la oportunidad de inversión, respaldando los escenarios en fuentes de información contrastadas.
3) Valoración estimativa - modelización: Los Equipos de Gestión elaboran una estimación basada, fundamentalmente, en una valoración dinámica de la oportunidad de inversión que tendrá en cuenta los flujos generados por el proyecto y los que le llegarán al accionista.
4) Estudio y votación por el Consejo: las oportunidades de inversión serán remitidas al Consejo o a quien éste delegue de entre los miembros del Consejo para su aprobación. En caso afirmativo, se remitirá una carta oferta de compra no vinculante por el inmueble en cuestión, sujeta a la emisión de informe favorable técnico y legal en relación al inmueble (*Due Diligence*), que deberá ser devuelta firmada por la parte vendedora.
5) Confirmación de la oferta: sólo se produce cuando la *Due Diligence* es favorable, tanto desde el punto de vista técnico como legal. Se desestimará la oferta cuando el informe técnico y legal es desfavorable y la propiedad no está dispuesta a aceptar un descuento que compense el coste para el comprador de resolver las incidencias detectadas. Según la tipología de las incidencias detectadas, la oferta puede ser definitivamente desestimada, sin que un descuento en el precio pueda satisfacer el interés comprador de HISPANOTELS.
6) Financiación: en el caso de que la oferta fuera aprobada en Consejo o por uno de los consejeros con facultades para ello y se decidiera por su parte financiar todo o parte de la adquisición, los Equipos de Gestión se encargarán de promover entre los bancos la demanda de financiación y coordinar la información que los mismos solicitan para aprobar la operación. Los Equipos de Gestión presentarán al Consejo las propuestas de los bancos financiadores, escogiendo éste la opción más interesante para la compañía atendiendo al Plan Estratégico.

2.2) Gestión de los activos inmobiliarios

La tarea de gestión de activos es comprensiva de diversas áreas, todas ellas clave para la consecución de los objetivos de la compañía. Se puede dividir de la siguiente manera y en este orden de procedimiento:

A. Gestión de activos en lo referente a las tareas clásicas del propietario y optimización de cartera:
    1. Análisis de inventario: El procedimiento de análisis se refiere al estudio de los contratos de alquiler, la situación financiera de los inquilinos y de las *Due Diligence* elaboradas por los técnicos especializados. De esta forma los Equipos de Gestión adquieren un conocimiento profundo y detallado de los activos.
    2. Evaluación y *reporting*: periódicamente o a petición del Consejo se procede a una evaluación de la cartera. Esta evaluación y *reporting* permite al Consejo identificar las principales variables donde se debe continuar el trabajo y aquellas donde deben implementarse acciones para reforzar o invertir la tendencia.
    3. Implementación de la estrategia de inversión: el Consejo aprueba el Plan Estratégico anualmente, aunque pueda ser modificado en función de las circunstancias de mercado, y los Equipos de Gestión lo implementan. Tanto las reuniones de Consejo, como las evaluaciones periódicas son herramientas para que el Consejo evalúe el cumplimiento del plan estratégico.
    4. Gestión del portfolio de activos: en base a los pasos previos descritos, los Equipos de Gestión deben acometer las acciones necesarias para plasmar los objetivos marcados por el Consejo, una vez revisada la evaluación detallada de los Equipos de Gestión.
    5. Monitorización de la financiación y análisis de posibles alternativas: Los Equipos de Gestión también pueden proponer alternativas de mercado a la estructura de financiación de HISPANOTELS. El motivo es que el iEquipo de Gestión es quien conoce en primer lugar la evolución de los contratos de alquiler, la periodicidad de los flujos y los potenciales cambios que puedan surgir, y puede por tanto presentar alternativas para mejorar la financiación de la compañía.

B. Desarrollo de proyectos, identificando y desarrollando el potencial de crecimiento de valor
    1. Análisis de mercado: el cual se divide, a su vez, en el análisis del mercado de alquiler, clave en las negociaciones con inquilinos existentes, así como el descubrimiento de valor oculto no aflorado, y el análisis del mercado de proveedores, esencial para el enfoque de control de costes.
    2. Diseño y planificación: en base al análisis previo, los Equipos de Gestión pueden diseñar y planificar mejoras en los activos que serán presentadas al Consejo o a quien éste designe para su autorización. De esta forma, la mejora de los activos podrá generar un valor añadido mediante la obtención de mayores rentas, como consecuencia de inmuebles optimizados.

3. Proceso de obtención de licencias de obra: una vez sancionadas las propuestas de mejora de diseño y su planificación, los Equipos de Gestión deberán designar al equipo técnico que obtenga las licencias pertinentes, centrando su labor en la monitorización del proceso.
4. Diseño y planificación de la ejecución: Los Equipos de Gestión evalúan y aprueban o corrigen el diseño y planificación presentados por el equipo técnico, especialmente lo referente a los presupuestos de obra.
5. Monitorización de la construcción: especialmente de los costes, que no deben desviarse de los presupuestados en el punto 4 y del cumplimiento de los plazos
6. Marketing: Los Equipos de Gestión culminan el proceso poniendo en conocimiento del mercado las mejoras en el activo para extraer el mayor valor posible a través de un mejor contrato de alquiler (precio, plazo, garantías, etc.)

Por tanto, las diversas funciones de la gestión de activos se pueden resumir como:

a) Medidas de generación de ingresos
b) Medidas de control y reducción de costes

2.3) Administración de las propiedades o property management

La administración de los inmuebles es clave para proporcionar la experiencia adecuada a los inquilinos, asegurando para la compañía dos elementos:

a) La satisfacción de los inquilinos debido a la atención de sus solicitudes
b) El control del activo y sus costes de mantenimiento

La administración llevada a cabo por los Equipos de Gestión tendrá en cuenta las incidencias que ocurran en cada uno de los inmuebles, identificando al inquilino, la gravedad de la misma, identificación de soluciones y seguimiento pormenorizado hasta su completa resolución, dando cuenta al Consejo de administración cuando pueda suponer una desviación en el Plan Estratégico, ya sea al alza o a la baja.

Los Equipos de Gestión, dentro de su función de administración de las propiedades, deben además atender a los proveedores y negociar con ellos los presupuestos de pequeñas reparaciones y servicios recurrentes relacionados con las propiedades, siempre que dichas cuestiones sean responsabilidad de la propiedad y no del propio inquilino.

3) Procedimientos dentro del área jurídica – control de riesgos jurídicos

El Consejo de Administración creará y mantendrá en su seno y con carácter permanente una Comisión de Auditoría y Control. Además, el Consejo de Administración podrá constituir otros comités o comisiones de ámbito puramente interno con las atribuciones que el propio Consejo de Administración determine. El presidente y los restantes miembros de tales comités y comisiones, así como sus secretarios, serán nombrados por el Consejo de Administración.

3.1) Comisión de Auditoría y Control

La Comisión de Auditoría y Control es un órgano interno de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación.

La Comisión de Auditoría y Control se compone por tres Consejeros designados por el Consejo de Administración, entre los que se encuentran el Presidente de la Comisión, Consejero independiente del Consejo de Administración de HISPANOTELS SOCIMI, y el Consejero Delegado de HISPANOTELS SOCIMI. Actuará como Secretario no miembro de la Comisión de Auditoría, el Secretario no consejero del Consejo de Administración de HISPANOTELS.

La Comisión de Auditoría y Control tiene las competencias establecidas en la ley, en los estatutos y, en todo caso, las siguientes:

a) Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad, así como de sus sistemas de gestión de riesgos.
b) Analizar, junto con los auditores de cuentas, las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
c) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
d) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento, reelección o sustitución de los auditores de cuentas, de acuerdo con la normativa aplicable.
e) Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, para su examen por la Comisión de Auditoría y Control, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las restantes normas de auditoría. En todo caso, deberá recibir anualmente de los auditores de cuentas la confirmación escrita de su independencia frente a la Sociedad o entidades vinculadas a ésta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores de cuentas, o por las personas o entidades vinculadas a éstos, de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.
f) Informar previamente al Consejo de Administración respecto de la información financiera que, por imperativos legales o de mercado, la Sociedad deba hacer pública periódicamente, debiendo asegurarse de que los estados financieros intermedios se formulan con los mismos criterios contables que las cuentas anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor de cuentas.

g) Emitir los informes y desarrollar las actuaciones que, en su ámbito competencial, le correspondan, adicionalmente, de conformidad con el Sistema de gobierno corporativo o le sean solicitados por el Consejo de Administración.

La Comisión de Auditoría y Control se reúne tantas veces como sea necesario, a juicio de su Presidente, para el ejercicio de sus competencias. También se reúne cuando lo solicitan, como mínimo, dos de sus miembros.

La Comisión de Auditoría y Supervisión del Riesgo podrá requerir asimismo la presencia en sus reuniones de los auditores de cuentas.

3.2) Asesor Jurídico

El asesoramiento jurídico de HISPANOTELS iene como objetivo la identificación de los riesgos legales, así como el cumplimiento de la normativa vigente en cada momento por parte de la compañía.

Dicho asesoramiento se divide en:

- Asesor Jurídico Legal: en todos aquellos asuntos del día a día de la gestión y administración de los activos y de la compañía y todos aquellos que estime oportunos en cada momento el Consejo de Administración.
- Asesor Jurídico Societario: en aquellos asuntos relacionados con la cotización, relación con accionistas, proveedor de liquidez y asesor registrado, publicación de hechos relevantes, cumplimiento del reglamento interno de conducta y todos aquellos que estime oportunos en cada momento el Consejo de Administración.

Será el Consejo el que determine, en función del riesgo jurídico detectado según el procedimiento descrito a continuación, el Asesor que analizará dicho riesgo, ya sea de manera individual o de manera conjunta bajo la supervisión del Consejero Delegado.

Existen tres vías de identificación de riesgos jurídicos en HISPANOTELS y deberán ser abordadas con el siguiente procedimiento:

a) *Top-down*: siendo el Consejo de Administración el que identifica un área que requiere de acción para preparar, solventar o limitar el alcance de un riesgo de naturaleza jurídica para la compañía. Las acciones que llevará a cabo, una vez identificada la cuestión jurídica son, en este orden:
    a. Consulta con el Asesor Jurídico de HISPANOTELS.
    b. Consulta con la Comisión de Auditoría y Control.
    c. Consulta con un despacho con dilatada experiencia específica en la materia identificada, para el caso de que ninguna de las dos acciones anteriores satisficiera los objetivos de la consulta realizada por el Consejo.
b) *Bottom-up*: Los Equipos de Gestión de HISPANOTELS se enfrentan en el normal devenir del desarrollo de la vida societaria con cuestiones de alcance jurídico, ante dichas situaciones, Los Equipos de Gestión deberán:
    a. Consultar al Asesor.
    b. Consultar a la Comisión de Auditoría y Control.

c. Elevar al Consejo, directamente o a través de uno de los consejeros delegados, la cuestión identificada a efectos meramente informativos de quedar resuelta, o bien con el objetivo de que éste pueda resolver convenientemente la cuestión.

c) Transversal: siendo el Asesor quien identifica individualmente o por petición/consulta de los otros órganos involucrados en la gestión de la sociedad las cuestiones jurídicas que requieren de atención.

4) Procedimientos dentro del área financiera – control de riesgos financieros

El Consejo de Administración es el órgano que debe velar por el adecuado desarrollo de los procedimientos de control financiero, además de los procedimientos de gestión y control jurídico de la compañía.

El Consejo podrá solicitar en cualquier momento al asesor contable o a los Equipos de Gestión la información que considere relevante, así como las proyecciones o estimaciones pertinentes para poder analizar, evaluar y tomar las acciones necesarias para la correcta administración de los riesgos financieros de la sociedad.

4.1) Procedimiento de selección y control de proveedores

El procedimiento a la hora de decidir contratar a un proveedor implica necesariamente la puesta en competencia de al menos dos presupuestos. El número de competidores debería aumentar en la medida que el volumen de gasto aumente. En el caso de pequeñas reparaciones, por debajo de 500 euros, no será necesario contrastar diversos proveedores. Los Equipos de Gestión podrán aprobar gastos por debajo de 5.000 euros y siempre previa documentación de al menos dos propuestas competitivas con proveedores con los que ni los Equipos de Gestión, ni su personal mantenga conflicto de interés directo o indirecto.

Los gastos por encima de 5.000 euros deberán ser presentados al Consejero Delegado para su aprobación, o al Consejo de Administración cuando el Consejero lo estime oportuno, quienes podrán solicitar nuevos presupuestos a su vez.

Es importante dividir las tareas de:

a) Solicitud de presupuestos
b) Selección de proveedor
c) Pago

El procedimiento completo deberá ser supervisado y autorizado por el consejero delegado de HISPANOTELS.

4.2) Procedimiento trimestral de control financiero

El asesor contable es el encargado de llevar la contabilidad con las facturas e ingresos, compras y ventas que le proporcionan los Equipos de Gestión, los Asesores Jurídicos o el propio Consejo; y se encarga además de todos los asuntos fiscales, los impuestos y tasas, así como de la gestión administrativa de recursos humanos: contratos, altas, bajas y nóminas.

Los Equipos de Gestión, además, elaboran y actualizan el Modelo financiero de HISPANOTELS SOCIMI. El Modelo está diseñado por los Equipos de Gestión siguiendo las indicaciones del Consejo o de cualquiera de sus consejeros delegados. El Modelo es un instrumento clave en dos áreas: primero, el control de la situación financiera real de la compañía; y, segundo, para la correcta elaboración de las proyecciones a futuro de los estados financieros, la evolución de la caja y del *working capita*l.

HISPANOTELSrealiza un cierre contable trimestral que aspira a ofrecer una imagen fiel de la situación de la cuenta de resultados, balance, flujos de caja y *working capital* de la compañía.

5) Procedimiento control de información pública

HISPANOTELS tiene identificado un sistema de control interno para asegurarse de que toda la información que se envía al mercado vía comunicaciones y en la propia página web coincida y releje una imagen fiel de la compañía.

Toda la base de la información financiera se recoge en los libros contables de la sociedad, que son llevados internamente por uno de los empleados. Cada transacción o movimiento suponen un apunte en los libros para que quede todo reflejado. Al realizarse internamente y no por una empresa externa, la información se verifica al momento directamente con el Consejero Delegado.

A raíz de dichos libros contables, la compañía elabora todos los meses el balance y la cuenta de resultados.

Trimestralmente, cuando se reúne el Consejo de Administración la información es supervisada y monitorizada por los miembros del Consejo.

Toda la información financiera que se comunica al mercado proviene por lo tanto de los registros contables, sin que haya otras cuentas de gestión paralelas.

Adicionalmente, cabe destacar que el contacto constante que mantiene el Secretario del Consejo con el Consejo de Administración y el Asesor Registrado, le permite supervisar y monitorizar toda la información comunicada al mercado.

6) Conclusiones

HISPANOTELS SOCIMI fue creada por sus accionistas como un vehículo de inversión de largo plazo en el mercado inmobiliario. Para cumplir ese objetivo, los accionistas nombraron a un Consejo de Administración con la experiencia necesaria. A su vez, dado el espíritu de la compañía, el Consejo propuso a los accionistas contratar los servicios de una Gestora especializada, con los medios humanos y materiales para poder ayudar al Consejo a cumplir los objetivos señalados.

De esta forma, son varios los profesionales con experiencia que intervienen en los procesos de decisión y de control de riesgos, reforzando la calidad de la toma de decisiones de inversión y de gestión de la compañía.

Con la estructura actual, HISPANOTELS SOCIMI ha logrado crecer la base de activos inmobiliarios en cartera. Además, de acuerdo a la filosofía de los accionistas, la sociedad ha incrementado la diversificación de usos, de localizaciones y de pagadores de renta, elementos clave para el desarrollo de la misma a largo plazo