

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



**GENERAL DE
GALERIAS COMERCIALES**

Junio 2017

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil, en su segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (“MAB SOCIMI”), preparado con ocasión de la incorporación en el MAB de la totalidad de las acciones de la Sociedad General de Galerías Comerciales SOCIMI S.A., (en adelante, indistintamente, “GGC SOCIMI”, la “Sociedad”, la “Compañía” o el “Emisor”), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo I de la Circular del MAB 14/2016, de 26 de julio, sobre los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), modificada por las Circulares del MAB 20/2016, de 5 de diciembre y 1/2017 de 11 de abril (en adelante, la “Circular MAB 14/2016”), designándose a Armabex Asesores Registrados, S.L., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la referida Circular del MAB 14/2016 y la Circular del MAB 16/2016, 26 de julio, sobre el Asesor Registrado en el MAB.

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

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

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

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

DECLARA

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

Segundo. Ha asistido y colaborado con la sociedad General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. en la preparación y redacción del Documento Informativo de Incorporación exigido por la Circular del MAB 14/2016, 26 de julio, por la que se aprueban los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) y por la Circular del MAB 16/2016 de Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil.

Tercero. Ha revisado la información que la sociedad General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. ha reunido y publicado y entiende que cumple con la normativa, con las exigencias de 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 General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. en lo que se refiere a los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones asumidas por razón de su incorporación en el Mercado Alternativo Bursátil, así como en la mejor forma de tratar tales hechos y evitar el eventual incumplimiento de tales obligaciones.

Índice

0 INTRODUCCIÓN. INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN	7
1 INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA AL EMISOR Y SU NEGOCIO.	17
1.1 Persona o personas, que deberán tener la condición de administrador, responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante.	17
1.2 Auditor de cuentas de la Sociedad.	17
1.3 Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio...) y objeto social.	18
1.4 Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes. ..	19
1.4.1 Nombre legal y comercial	19
1.4.2 Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad.	19
1.5 Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI.	30
1.6 Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera.	31
1.6.0 Descripción general del negocio del Emisor	31
1.6.1 Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, período de amortización, concesión o gestión. En su caso, se ofrecerá información detallada sobre 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.).....	36
1.6.2 Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario.	52
1.6.3. Información Fiscal.....	52
1.6.4 Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.	61
1.6.5 Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la sociedad.....	63
1.7 Estrategia y ventajas competitivas del Emisor.	87
1.8 En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares.	89
1.9 Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...)	89
1.10 Principales inversiones del Emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso, cubiertos por la información financiera aportada (ver punto 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras	

ya comprometidas hasta la fecha del documento. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.	94
1.11 Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor.....	96
1.12 Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor.....	96
1.13 Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento.	97
1.14 En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a la voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos) se deberá indicar expresamente que la inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implicará el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos u costes difieren significativamente de los previstos o estimados. En todo caso, se considerará como tal una variación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10 por ciento. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10 por ciento podrían ser significativas.	99
1.14.1 Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica.	99
1.14.2 Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones.....	99
1.14.3 Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra.....	100
1.15 Información relativa a los Administradores y Altos Directivos del Emisor.....	100
1.15.1 Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural.....	100
1.15.2 Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ello hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones y explicaciones, breves, que se consideren oportunas.	103
1.15.3 Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o “blindaje” de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control.....	105
1.16 Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica.	106

1.17 Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre capital. Así mismo, se incluirá también detalle de los administradores y directivos que tengan una participación igual o superior al 1% del capital social.....	108
1.18 Información relativa a operaciones vinculadas.....	108
1.18.1 Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación. En caso de no existir, declaración negativa. La información se deberá, en su caso, presentar distinguiendo entre tres tipos de operaciones vinculadas:	108
1.19 Información Financiera.....	117
1.19.1 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. Deberán de incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial, d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas.	117
1.19.2 En caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello.....	137
1.19.3 Descripción de la política de dividendos.....	139
1.19.4 Información sobre Litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor.....	141
1.20 Declaración sobre el capital circulante.....	153
1.21 Declaración sobre la estructura organizativa de la compañía.....	153
1.22 Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta.....	153
1.23 Factores de riesgo.....	154
1.23.1 Riesgos Operativos.....	155
1.23.2. Riesgos asociados a la actividad del Emisor y al sector inmobiliario.....	160
1.23.3. Riesgos de retención de personal clave.....	164
1.23.4. Riesgos asociados a las acciones de la compañía.....	164
1.23.5 Riesgos fiscales.....	166
2 INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES.....	168
2.1 Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han admitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación.....	168

2.2 Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación en el Mercado que se haya realizado y de su resultado.	168
2.3 Características principales de las acciones y los derechos que incorporan, incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional.	169
2.4 En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-EE o MAB-SOCIMI.....	171
2.5 Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto.....	171
2.6 Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI	171
2.7 Las Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas, pactos parasociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad	172
2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General.....	173
2.9 Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función.....	178
3 OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS.....	180
4 ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES.	181
4.1 Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor.....	181
4.2 En el 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.....	181
4.3 Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación.	182
ANEXOS.....	183
ANEXO 1.- Informe de valoración independiente de las acciones de GGC SOCIMI a 31/12/2016.	183
ANEXO 2.- Informe de valoración de los activos inmobiliarios a 31/12/2016.	183
ANEXO 3.- Alta en el Régimen Especial de SOCIMI.	183
ANEXO 4.- Cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2014, 2015 y 2016.	183
ANEXO 5.- Informe de Estructura Organizativa y Sistema de Control Interno.....	183

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

En cumplimiento de lo previsto en la Circular 14/2016 del Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, indistintamente, el “**Mercado**” o el “**MAB**”), sobre 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), cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, la sociedad General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. (en adelante, indistintamente, “**GGC SOCIMI**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**” o el “**Emisor**”), la Sociedad ha encargado a CBRE Valuation Advisory, S.A. (en adelante “**CBRE**”) una valoración independiente de las acciones de GGC SOCIMI. En aras de dicho encargo, CBRE, emitió un informe con fecha de 5 de abril de 2017 sobre la valoración societaria de GGC SOCIMI a fecha de 31 de diciembre de 2016. Este documento se adjunta como **Anexo 1** a este Documento Informativo de Incorporación (en adelante, el “**Documento Informativo**”, el “**Documento**”, o “**DIIM**”). El Mercado Alternativo Bursátil no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe de CBRE.

Valoración Societaria

CBRE ha realizado una valoración del 100% de las acciones de la Sociedad, de acuerdo con la información disponible y su entendimiento de las características y actividades que lleva a cabo la Sociedad, bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento. CBRE ha considerado que el método más adecuado para la valoración y estimación de un rango posible de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad es el Valor Ajustado de los Fondos Propios.

Para la valoración de la Sociedad CBRE ha tenido en cuenta:

1. Documentación y procedimientos que se han utilizado para la Valoración

- Análisis de las cuentas anuales auditadas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y coauditadas a 31 de diciembre 2016.
- Análisis del inventario detallado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2016 (coste, provisiones, valor contable) y valoraciones a 31 de diciembre de 2016 realizadas por CBRE.
- Mantenimiento de diversas reuniones con la Dirección de la Sociedad.
- Entendimiento de la normativa vigente aplicable a las SOCIMI en España.
- Obtención de una carta de representación de los Administradores de la Sociedad en la que se informa que CBRE ha tenido acceso a todos los datos e información para la adecuada realización de su trabajo, así como que CBRE ha sido informado de todos aquellos aspectos relevantes que afectar significativamente a los resultados del mismo.
- Obtención de confirmación de los abogados de la Sociedad acerca de los pleitos, contenciosos y litigios de la Sociedad.

- Comentarios con la Dirección de la Sociedad, con el fin de confirmar que no se han producido, con posterioridad a la fecha de valoración (31/12/2016), acontecimientos de importancia que podrían afectar a la valoración.
- Otros análisis y revisiones de información que CBRE ha considerado relevantes para la realización de su trabajo.
- Lectura de las actas de la Sociedad desde el 1 de enero de 2015 hasta la fecha del informe.

2. Valor de mercado de los activos inmobiliarios (GAV)

Para el cálculo del Valor Ajustado de los Fondos Propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 CBRE ha tenido en cuenta el valor de los activos a esa fecha. Para ello ha incorporado la valoración a 31 de diciembre de 2016 de los activos inmobiliarios en la cartera de la Sociedad a esa fecha. (Véase Anexo 2 del presente Documento).

La mencionada valoración de los activos inmobiliarios se ha realizado aplicando la metodología RICS de acuerdo con las IVS, bajo la hipótesis de "Valor de Mercado" (GAV), definido como: *"Cuantía estimada por la que un bien o deuda podría intercambiarse en la fecha de la Valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada, en la que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción"*.

La Sociedad contabiliza sus activos inmobiliarios por el método del precio de adquisición (neto de amortizaciones y provisiones) aceptado por el Plan General de Contabilidad, ajustando el valor de los fondos propios por el efecto del valor de mercado de los activos inmobiliarios menos el valor neto contable de los mismos antes del cálculo del impacto fiscal. De acuerdo a lo anterior, el Valor Neto Contable, el Valor de Mercado y las Plusvalías/Minusvalías a 31 de diciembre de 2016 quedan reflejados en el siguiente cuadro:

	Valor Neto Contable 31/12/2016	Valor de Mercado 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía 31/12/2016
Edificios Adquiridos	10.469.131,00 €	14.060.000,00 €	3.590.869,00 €
Terrenos y Solares	96.563.852,00 €	119.039.000,00 €	22.475.148,00 €
Promociones en curso ciclo corto	22.250.537,00 €	25.000.000,00 €	2.749.463,00 €
Promociones en curso ciclo largo	3.500.000,00 €	3.500.000,00 €	- €
Total Existencias	132.783.520,00 €	161.599.000,00 €	28.815.480,00 €
Total Inmovilizado(*)	222.383.422,00 €	1.845.905.000,00 €	1.624.542.137,00 €
Total Activos Inmobiliarios	355.166.942,00 €	2.007.504.000,00 €	1.653.357.617,00 €

(*) Incluye un activo en República Dominicana con un Valor Neto Contable de 1.021.000 euros no incluido en el informe de valoración.

CBRE ha analizado el resto de partidas de activo y pasivo de la Sociedad para que figuren a valor de mercado cuando el balance de situación a 31 de diciembre de 2016 no lo estuviera reflejando o no lo incluyera. Tras este análisis, el único ajuste que CBRE ha realizado en la valoración societaria es el correspondiente a la proyección de los gastos de estructura de la Sociedad.

3. Ajustes en el valor de mercado de otras partidas del Balance

Adicionalmente a la valoración de los activos inmobiliarios, CBRE ha analizado el resto de partidas de activo y pasivo de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 cuyos ajustes por ponerlos a valor de mercado podrían afectar al valor patrimonial. Sin embargo no se consideró realizar ningún ajuste.

4. Ajuste por valor presente de los gastos de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV

Adicionalmente a las partidas de la cuenta de resultados derivadas de la actividad inmobiliaria, la Sociedad tiene unos gastos de estructura que son aquellos que no están vinculados directamente con la explotación de los activos inmobiliarios.

Dentro de estos gastos de estructura, la Sociedad incluye los gastos de servicios exteriores, otros tributos y gastos de personal, no repercutidos a clientes y que sean recurrentes.

Si bien CBRE no ha realizado una valoración de los mismos, sí los ha tenido en cuenta y ha realizado un análisis de estos gastos para normalizarlos y así poder proyectarlos en el tiempo y calcular su impacto en la valoración societaria.

La conclusión de este análisis arroja que la Sociedad asume unos gastos de estructura normalizados no vinculados directamente con la actividad inmobiliaria que ascienden aproximadamente a 4,4 millones de euros al año.

Se ha calculado su valor presente mediante un descuento de flujos de caja de estos costes proyectado a 10 años partiendo de los gastos de estructura normalizados (la tasa de descuento utilizada es el promedio de las tasas de descuento ponderadas utilizadas en la valoración de los principales activos), con el siguiente resultado:

	Costes de Estructura
Rango Bajo	43.149.688 €
Rango Central	47.558.539 €
Rango Alto	52.625.473 €

5. Efecto Fiscal

Cálculo del efecto fiscal del ajuste a valor de mercado de los activos inmobiliarios (plusvalías/minusvalías implícitas) y del resto de ajustes en los otros activos y pasivos. Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, y estimando que la

Sociedad no va a vender los activos, han asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMI antes mencionadas.

6. Rango de valoración

Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal (partiendo del valor razonable de la Sociedad y aplicando sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios, han calculado el rango bajo y el rango alto del valor de la Sociedad).

De este modo, el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 calculado por CBRE sería, tal y como se puede observar en la siguiente tabla, entre 1.987.637.110 € y 2.123.043.976 €.

	31/12/2016		
	Rango Bajo	Rango Central	Rango Alto
Capital Social	52.000.000 €	52.000.000 €	52.000.000 €
Reservas	332.340.893 €	332.340.893 €	332.340.893 €
Resultado del Ejercicio	65.462.405 €	65.462.405 €	65.462.405 €
Fondos Propios a 31/12/2016	449.803.298 €	449.803.298 €	449.803.298 €
Ajuste valor de mercado activos inmobiliarios a 31/12/2016	1.590.459.286 €	1.653.357.617 €	1.716.390.366 €
Costes de Estructura	- 52.625.473 €	- 47.558.539 €	- 43.149.688 €
TRIPLE NAV a 31/12/2016	1.987.637.110 €	2.055.602.375 €	2.123.043.976 €

Para más detalle sobre la Valoración de la totalidad de acciones de la Sociedad, véase el punto 1.6.5 del presente documento.

De acuerdo con la información disponible y los procedimientos empleados, así como con la metodología de valoración utilizada, CBRE ha estimado que, el rango potencial de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad, según el método de valoración por Valor Ajustado de los Fondos Propios, a 31 de diciembre de 2016 estaría comprendido entre mil novecientos ochenta y siete millones seiscientos treinta y siete mil ciento diez euros (1.987.637.110 €) y dos mil ciento veintitrés millones cuarenta y tres mil novecientos setenta y seis euros (2.123.043.976 €), lo que da un precio por acción de la Sociedad comprendido entre setenta y seis euros y cuarenta y cuatro céntimos de euro (76,44 €) y ochenta y un euros y sesenta y cinco céntimos de euro (81,65 €).

	Rango Bajo	Rango Central	Rango Alto
Valoración Societaria	1.987.637.110 €	2.055.602.375 €	2.123.043.976 €
Precio/Acción	76,44€	79,06€	81,65€

El Consejo de Administración celebrado el 10 de abril de 2017, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones (26.000.000 de acciones representativas del capital social de la Sociedad), en 79,00 €, lo que supone un valor total de la Sociedad de dos mil cincuenta y cuatro millones de euros (2.054.000.000 €). Esta valoración de la Sociedad está dentro del intervalo de valoración establecido por CBRE.

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

Accionista mayoritario

La Sociedad se encuentra controlada por un accionista mayoritario, Don Tomás Olivo López (véase punto 1.17 del presente Documento), cuyos intereses podrían resultar distintos de los nuevos accionistas que mantendrán una participación minoritaria, ya que con la composición actual del accionariado muy difícilmente podrán influir en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

Por lo tanto no se puede asegurar que los intereses del accionista de referencia coincidan con los intereses de los futuros compradores de las acciones de la Sociedad.

Esta situación, también podría afectar a otros aspectos de la Sociedad, que se desarrollan en detalle más adelante, y entre los que destaca el saldo vivo de unos préstamos concedidos (99.145.018,77 €) a otras empresas vinculadas (GGC América S.A. y GGC Inversiones Inmobiliarias, S.A. y a una tercera con menor cuantía denominada Guavaberry Golf Club, S.A.) directamente con Don Tomás Olivo López. Debe tenerse en cuenta, tal y como se explica en el punto 1.19.1 del presente Documento, que la aparición de estos préstamos en los estados financieros de la Sociedad, es una situación sobrevenida motivada por el proceso de reestructuración societaria previa y no debe entenderse como una actividad ordinaria de la Sociedad.

También es importante tener en cuenta, tal y como se explica en el punto 1.6.0 del presente Documento, que la contratación de la mayoría de las actuaciones necesarias para la construcción de los Centros Comerciales, se adjudica de forma directa y sin mediar concurso o licitación pública a empresas constructoras, pues el accionista de referencia controla de manera directa o indirecta, empresas dedicadas a la construcción.

Riesgos de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios

A diferencia de las inversiones realizadas en otras empresas similares, el inversor deberá tener muy en cuenta a la hora de evaluar y ponderar sus criterios de decisión, que en esta Sociedad, por distintos motivos que se desarrollan en el punto 1.19.4 y reflejados en las Cuentas Anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2014, 2015 y coauditadas correspondientes al ejercicio 2016 (Anexo 4),

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

En la actualidad, tal y como se explica en el punto 1.19.4, la Sociedad se encuentra inmersa en diversos procedimientos legales, en el caso de que alguno o incluso la totalidad de los mismos, tuviera una evolución negativa, no tendrían un efecto significativo en la cuenta de resultados de la Sociedad, ya que se encuentran, tal y como aparecen en las cuentas anuales presentadas auditadas (Anexo 4 del presente Documento Informativo), dotados a fecha del presente Documento.

No obstante lo anterior, en el caso de que se produjesen dichas evoluciones negativas, éstas sí podrían afectar a la situación financiera de la Sociedad en términos de liquidez, ya que podría darse el caso de que, en ese momento no tuviera liquidez suficiente para hacer frente a dichas cantidades con su tesorería, teniendo que recurrir en su caso a financiación bancaria para hacer frente a las cantidades que podrían faltar.

La Sociedad ha ido dotando diferentes provisiones por los Litigios que actualmente tiene en vigor, cuya cantidad final acumulada asciende a 108.017.603,84 € a 31 de diciembre de 2016 (107.324.925,17 € a 31 de diciembre de 2015), tal y como ha sido formalmente reconocido en las cuentas anuales auditadas y coauditadas, desarrolladas en el apartado 1.19.1. del presente Documento.

En relación con los Litigios y con la Sentencia pendiente de ejecución que recae sobre el Centro Comercial La Cañada, (desarrollado y explicado en el punto 1.19.4 del presente Documento) se está pendiente de las instrucciones directas del Juzgado sobre el alcance de la misma de forma detallada.

En relación con dicha ejecución, el Ayuntamiento de Marbella, a fecha de 24 de Marzo de 2017, y contestando al requerimiento de información al Tribunal sobre el estado de ejecución de Sentencia, refleja en sus conclusiones lo siguiente:

“El único objeto posible de ejecución judicial debe ser la anulación de la licencia de 2003, y sus efectos, sin que pueda afectar ni a la superficie ni a la edificabilidad derivadas de la licencia de 2001, por la que se aprobó el proyecto básico de ampliación “

Por lo tanto tal y como se ha expuesto, la Sociedad está sujeta a la interpretación final del Juez, una vez recibida la anterior contestación del Ayuntamiento de Marbella.

A la fecha de elaboración de este Documento y teniendo en cuenta la situación procesal actual, la Sociedad no puede ni debe, realizar estimaciones o presunciones sobre la repercusión final de dicha aclaración, ni siquiera los plazos en que ésta se podría llevar a cabo ya que podrían influir, crear opinión o alterar la información oficial generada por los distintos intervinientes. Cualquier interpretación sobre los costes y plazos que finalmente pueda llegar a suponer la conclusión del Juez, sería subjetiva y podría inducir a conclusiones arbitrarias que podrían distar mucho de lo que finalmente pueda llegar a ser en la realidad. Son distintas las interpretaciones y los ámbitos de actuación sobre los que puede recaer la

decisión del Juez, por lo que de forma prudente conviene no aventurar interpretaciones e hipótesis carentes de rigor.

No obstante todo lo descrito anteriormente, a falta de la limitación final del alcance de ejecución de esta sentencia, y con el objeto de comunicar a los posibles inversores los efectos en las cuentas y estados contables de la Sociedad, la Sociedad tiene dotada una provisión para estos efectos reflejada en sus cuentas anuales en cada uno de los ejercicios contables.

La Sociedad para estos efectos utiliza los servicios de importantes y reconocidos despachos de abogados especializados en dichos temas, y hace un seguimiento interno permanente de la evolución de dicha situación tanto con la Hacienda Pública como con las distintas Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas, Estado, Ayuntamientos, o particulares que les pueda afectar.

Además de las cantidades y epígrafes anteriormente expuestos, el inversor deberá tener muy en cuenta a la hora de realizar sus inversiones, que la información con que se han evaluado los riesgos, así como la valoración de la propia Sociedad, es aquella disponible en el momento de presentar este Documento, por lo que si desea realizar una inversión en acciones de la sociedad, posterior a su incorporación a cotizar al MAB, deberá estar atento y confirmar si la Sociedad, a través de los distintos medios de información que posee se obliga de acuerdo con las normas del MAB, actualizando la evolución y/o cuantificación de todos y cada uno de los litigios.

De la misma manera, cualquier inversor deberá tener en cuenta que con independencia de la cuantificación de los distintos litigios, en función de la evolución de los distintos procesos, podría registrarse una desviación sobre las cantidades expuestas, que en su caso afectarían a la cotización y a la valoración de la Sociedad.

También se debe tener en cuenta que pueden haber determinados factores que, con la información disponible en la actualidad, no pueden cuantificarse de una forma racional, objetiva y documentada. En concreto uno de ellos es la imposibilidad de determinar los plazos efectivos sobre la posible ejecución de las distintas sentencias, así como el impacto directo e indirecto que éstas podrían tener sobre la evolución del negocio y los ingresos de la Sociedad.

Por lo tanto, antes de tomar cualquier decisión sobre la inversión en esta Sociedad, se recomienda, tal y como se expone en el presente Documento, que además de hacerlo asesorado por un experto, se consulte previamente los distintos comunicados que en su momento la Sociedad vaya realizando sobre la evolución de dichos litigios, tanto en su página web oficial (www.generaldegalerias.com) como en la página del MAB (www.bolsasymercados.es/mab) en la que de manera regular se informará al Mercado sobre la evolución y en su caso, sobre las nuevas estimaciones de los litigios.

Riesgo de Plusvalías Latentes en caso de venta de los inmuebles

La Sociedad tiene un impuesto de plusvalías latentes de aproximadamente 350 millones de euros, cuyo impacto no ha sido estimado en el informe de valoración societaria realizado por CBRE debido a la vocación no vendedora de la Sociedad.

CBRE, en su informe de valoración societaria, recoge en una nota explicativa en la que se pone de manifiesto, que en caso de venta de determinados inmuebles, se puede producir el devengo de una cantidad significativa de impuestos correspondientes a los impuestos que en su momento se tendrían que pagar en caso de venta de los mismos.

Como quiera que no existe ni ha existido vocación de rotación ni de venta de inmuebles en la Sociedad, se ha considerado que no procede realizar ningún ajuste en la valoración de la Sociedad, al no existir en la actualidad la voluntad de venta de todos o alguno de los inmuebles integrantes de la cartera de activos de la Sociedad, ni el plazo en el que estos se venderían.

No obstante lo anterior, el inversor deberá tener en cuenta que si se diera esta situación de venta de inmuebles, la Sociedad se tendría que hacer cargo de unos gastos fiscales que no se encuentran recogidos en el informe de valoración de la Sociedad.

A continuación se transcribe la mención expresa de la nota del experto inmobiliario sobre esta situación *“dada la vocación no vendedora de la Sociedad, y al no disponer de valor de mercado de los activos en el momento de acogerse al régimen de SOCIMI, no se ha estimado el impacto que pudiera tener la aplicación del artículo 12.1.c) 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), en virtud del cual, la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación del régimen de SOCIMI, realizada en períodos en que es de aplicación dicho régimen, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del inmueble transmitido. La parte de dicha renta imputable a los períodos impositivos anteriores se gravará aplicando el tipo de gravamen (25%) y el régimen tributario anterior a la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI (en caso de que la Sociedad vendiera algún activo, sería de aplicación este impuesto para la parte proporcional de plusvalía asignada a los años transcurridos entre la adquisición del activo y la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI, respecto a los años totales de posesión del activo. En el hipotético caso de que la Sociedad decidiera vender todos los activos, el impacto negativo de este ajuste sobre la valoración societaria estaría entorno a los 350 millones de euros)”*.

En este sentido, existe el riesgo de que lo explicado anteriormente afecte significativamente en el negocio, resultados, valoración y situación financiera de la Sociedad, si finalmente se procediera a enajenar los inmuebles tal y como se ha desarrollado anteriormente.

Las cantidades referidas al impuesto de plusvalías están actualizadas con los datos y las valoraciones disponibles a fecha del presente del Documento, por lo que el transcurso del tiempo puede hacer que las distintas hipótesis que se han tenido en cuenta para la realización de dichos cálculos puedan variar de forma positiva.

Así mismo se debe tener en cuenta a la hora de evaluar este impacto del impuesto sobre las plusvalías latentes que, de acuerdo con la Ley de SOCIMI, artículo 12. 1. c), con el paso del tiempo se produce una disminución de forma lineal de la tributación de estas plusvalías a medida que dichos activos se encuentran dentro del balance de la Sociedad y ésta se encuentra sujeta al régimen tributario especial de las SOCIMI. Para el cálculo de dichos impactos se recomienda la consulta con expertos fiscalistas o

analistas de empresas que evalúen adecuadamente como afectaría en la valoración o en la cotización de la Sociedad el paso del tiempo y previsible en el precio de venta que en cada momento van teniendo las distintas variables.

Riesgo de Pago del principal y de Tipo de Cambio por préstamos concedidos a empresas vinculadas al accionista mayoritario Don Tomás Olivo López

La Sociedad tiene inversiones articuladas mediante Cuentas de Crédito a varias Sociedades participadas por el accionista mayoritario Don Tomás Olivo López y cuya actividad principal se desarrolla en el extranjero, en concreto en actividades inmobiliarias en República Dominicana. La concesión de estos préstamos no se corresponde con la actividad ordinaria de la Sociedad, sino que, como se explica en el punto 1.19.1 del presente Documento, la aparición en los estados financieros de la Sociedad es consecuencia sobrevenida de las distintas reestructuraciones mercantiles previas. Los saldos pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2016 ascienden a 99.145.018,77€ (véase desglose detallado de los mismos en el punto 1.19.1 del presente Documento), los principales riesgos que se deberían tener en cuenta y que bajo determinadas circunstancias podrían llegar a producirse son:

- Los préstamos se han realizado principalmente a dos empresas, GGC Américas S.A. y GGC Inversiones Inmobiliarias, S.A. y a una tercera con menor cuantía denominada Guavaberry Golf Club, S.A., cuyo accionista de referencia es Don Tomás Olivo López por lo que podría darse el caso concreto de que sus intereses en la Sociedad fueran contrarios a los que tiene en las Sociedades que han recibido estos préstamos y que al no estar alineados podría tener un resultado adverso para la Sociedad ya que éstas podrían no llegar a pagar la totalidad o hacerlo parcialmente.
- Las cantidades de principal e intereses pendientes de pago, en caso de una demora significativa o el impago de los mismos de forma total o parcial, podría tener un efecto negativo sobre los estados financieros de la Sociedad, sobre su valoración y sobre su cotización.
Los motivos principales que podrían darse para estas hipótesis de posible impago por las Sociedades que recibieron estos préstamos podrían ser entre otros, (i) falta de liquidez de cada una de las Sociedades, (ii) por la imposibilidad de llevar a cabo los desarrollos urbanísticos previstos, (iii) por cambios políticos, fiscales o en los tratados y convenios de doble imposición con República Dominicana.
La Sociedad además de dotar las oportunas dotaciones contables y su reflejo en las correspondientes auditorías o revisiones limitadas, comunicaría al Mercado el Hecho Relevante correspondiente que reflejaría tal situación.
- Parte de estas inversiones están realizadas en Dólares Americanos (USD), (ver cuadro explicativo en el punto 1.19.1 del presente Documento). En consecuencia, están sujetas a riesgo por tipo de cambio debido a las posibles fluctuaciones de la moneda, no teniendo contratados instrumentos de cobertura de tipo de cambio.
- La Sociedad, bajo determinadas circunstancias y a raíz de las hipótesis anteriormente expuestas podría llegar en su momento, si así lo estimase oportuno, a acuerdos con dichas Sociedades para solventar dicha situación mediante otros acuerdos entre los que podría darse la renovación o renegociación de dichos préstamos con nuevas condiciones o bien otras decisiones extraordinarias no previstas en el momento de redactar el presente Documento.

- Respecto a la posible toma de decisiones extraordinarias que la Sociedad podría tener que llegar a tomar bajo circunstancias adversas de dichas sociedades a la hora de la devolución de las cantidades pendientes, se debería tener en consideración que los intereses de Don Tomás Olivo López podrían llegar a no estar alineados totalmente con las expectativas de la Sociedad y en su caso las decisiones tomadas al amparo del control que ostenta en los distintos órganos de control y gobierno de la Sociedad podrían no ser las más adecuadas para la misma.

1 INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA AL EMISOR Y SU NEGOCIO.

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

Don Tomás Olivo López, actuando en su calidad de Consejero Delegado de GGC SOCIMI, en nombre y representación de la Sociedad, en virtud de las facultades expresamente conferidas por el Consejo de Administración de la Sociedad, en fecha 5 de octubre de 2016, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento Informativo de Incorporación, cuyo formato se ajusta a la normativa y regulación del Mercado Alternativo Bursátil prevista para el segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, "**SOCIMI**") establecida en la Circular del MAB 14/2016 ("**MAB SOCIMI**").

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

1.2 Auditor de cuentas de la Sociedad.

Laes Nexia Auditores, S.L. (en adelante, "**Laes Nexia**") fue reelegido auditor de la Sociedad en la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada con carácter universal y extraordinario el día 30 de Junio de 2014 para llevar a cabo la auditoría de sus cuentas anuales. El nombramiento se efectuó por el plazo de 3 años, de 2014 a 2016. Laes Nexia son los auditores de la Sociedad desde el año 1999.

Laes Nexia es una sociedad domiciliada en Madrid, Calle José Lázaro Galdiano, 4, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 4686, Folio 29, Sección 8ª, Hoja M-77002, Inscripción 16ª, con C.I.F. número B-79250569, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas bajo el número S-0274.

Laes Nexia se constituyó en 1989. En 2004 adquirió la condición de miembro de Nexia International, siendo esta la décima organización auditora del mundo por volumen de facturación.

Finalmente, cabe destacar que la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el pasado 28 de diciembre de 2016, acordó nombrar a Deloitte, S.L. como Coauditores de la Sociedad para los ejercicios 2016, 2017 y 2018. (Encargándoles junto a Laes Nexia cuyo nombramiento permanece en vigor para el ejercicio 2016).

La Junta General tiene previsto adoptar el acuerdo de prorrogar el nombramiento de Laes Nexia como auditor los ejercicios 2017 y 2018, permaneciendo así el régimen de coauditoría para dichos ejercicios.

Deloitte, S.L. es una sociedad domiciliada en Madrid, Plaza Palo Ruíz Picasso 1, Torre Picasso, con CIF B-79104469, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 13.650, Folio 188, Sección 8, Hoja M-54414, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de cuentas S0692.

Los Administradores de GGC SOCIMI, en el marco de la incorporación de sus acciones al MAB, han formulado las Cuentas Anuales correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2015, que han sido auditadas por Laes Nexia, y 31 de diciembre de 2016 que han sido objeto de Coauditoría por Laes Nexia y Deloitte. Las Cuentas Anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y el resto del marco normativo. Dichas Cuentas Anuales Auditadas se adjuntan como **Anexo 4** al presente Documento Informativo.

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

General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. es una sociedad mercantil anónima de duración indefinida y con domicilio social en Madrid, calle Velázquez 150, 6ª-Derecha, Madrid, con N.I.F. número A-81171332. Fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación de “General de Galerías Comerciales S.A.” por medio de escritura otorgada el día 12 de abril de 1995 por el Notario de Madrid, Don Enrique Franch Valverde, bajo el número 895 de su protocolo. La Sociedad consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 22 de mayo de 1996 en el Tomo 9512, Libro 0, Folio 34, Sección 8, Hoja M-152899, Inscripción 1.

El objeto social de GGC SOCIMI está indicado en el artículo 2 de sus estatutos sociales cuyo texto se transcribe literalmente a continuación:

ARTÍCULO 2.- OBJETO SOCIAL

La Sociedad tiene por objeto:

La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (CNAE 6820). La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido.

La tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social principal que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios. La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya así como los demás requisitos establecidos en el artículo 2 de la referida Ley. 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 (CNAE 6420).

Promoción Inmobiliaria (CNAE 4110). Construcción de edificios tanto de carácter residencial (CNAE 4121) como no residencial (CNAE 4122). Compraventa de bienes inmuebles por cuenta propia (CNAE 6810). Alquiler de fincas rústicas propias (CNAE 6820).

Quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por esta Sociedad.

Las actividades integrantes del objeto social podrán desarrollarse tanto en el territorio nacional como en el extranjero.

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

1.4.1 Nombre legal y comercial

La denominación social de la Compañía es General de Galerías Comerciales SOCIMI S.A., siendo su nombre comercial "GGC SOCIMI".

1.4.2 Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad.

- **12 de abril de 1995: Constitución de la sociedad** General de Galerías Comerciales S.A. por tiempo indefinido, bajo la denominación de "General de Galerías Comerciales S.A." por medio de escritura otorgada el día 12 de abril de 1995, por el Notario de Madrid, Don Enrique Franch Valverde, como sustituto de Don Fernando de la Cámara García, bajo el número 895 de su protocolo. La Sociedad consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 22 de mayo de 1996 en el Tomo 9512, Libro 0, Folio 34, Sección 8, Hoja M-152899, Inscripción 1.

El capital social inicial a la fecha de constitución de la Sociedad ascendía a un importe de diez millones de pesetas (10.000.000 ptas.), representado en mil acciones (1.000) nominativas, de un valor nominal de diez mil pesetas (10.000 ptas.).

Las mil acciones puestas en circulación, fueron totalmente suscritas y desembolsadas solo en cuanto a un 25% de su valor nominal, lo que representaba la cantidad de 2.500.000 pesetas, en la forma en la que se expresa a continuación:

- a. Don Ramón Olivo López, suscribió 100 acciones, números 1 a 100 ambos inclusive por su valor nominal de 1.000.000 ptas.
- b. Doña Sandra Ravich Calafell, suscribió 100 acciones, números 101 a 200 ambos inclusive, por su valor nominal de 1.000.000 ptas.
- c. La Sociedad Prourbe Gestión Comercial, S.L. representada y controlada por Don Tomás Olivo López suscribió las 800 acciones restantes, números 201 a 1.000 ambos inclusive por su valor nominal de 8.000.000 ptas.

Situación inicial 12/04/1995



- **26 de Diciembre de 1997: Ampliación de Capital.** Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de diciembre de 1997, y elevada a público en esa misma fecha ante el Notario de Marbella, D. Mauricio Pardo Morales, como sustituto y para el protocolo número 4.219 de orden de su compañero de residencia D. Álvaro E. Rodríguez Espinosa, que causó la inscripción el 24 de marzo de 1999 en el Registro Mercantil de Málaga al tomo 1991, sección 8, libro 904, hoja MA-28538, inscripción 5ª, la Sociedad amplió su capital en la cantidad de quinientos millones de pesetas (500.000.000 ptas.) mediante la emisión y puesta en circulación de quinientas mil nuevas acciones nominativas ordinarias, de la Serie B, de mil pesetas (1.000 ptas.) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 500.000, ambas inclusive, con los mismos derechos políticos y económicos que las anteriores. Las nuevas acciones se emitieron a la par, todos los accionistas de la Sociedad renunciaron al ejercicio del derecho de suscripción preferente del que gozaban y asimismo admitieron tres nuevos socios: EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A., representada por Don Tomás Olivo López; PROYECTOS SAMARA, S.L., representada por Dña. Sandra Ravich Calafell; y OBRAS CIVILES Y COMERCIALES RAISA, S.L., representada por D. Ramón Olivo López. Las nuevas acciones emitidas fueron suscritas en su totalidad y desembolsadas del modo siguiente:
 - **EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.**, representada y controlada por Don Tomás Olivo López, suscribió 400.000 acciones, números 1 al 400.000, ambos inclusive, por su valor de CUATROCIENTOS MILLONES DE PESETAS (400.000.000 Ptas.) y desembolsó el 100% del valor de las acciones suscritas mediante ingreso en metálico y en moneda nacional a favor de la sociedad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.
 - **PROYECTOS SAMARA, S.L.**, suscribió 50.000 acciones, números 400.001 al 450.000, ambas inclusive, por su valor de CINCUENTA MILLONES DE PESETAS (50.000.000 Ptas.) y desembolsó el 25% del valor nominal de cada una de las acciones por ella suscritas, mediante ingreso en metálico y en moneda nacional a favor de la sociedad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A., quedando el restante 75% pendiente de desembolso, en efectivo metálico, en el plazo de cinco años

- **OBRAS CIVILES Y COMERCIALES RAISA, S.L.**, suscribió 50.000 acciones, números 450.001 al 500.000, ambos inclusive, por su valor de CINCUENTA MILLONES DE PESETAS (50.000.000 Ptas.) y desembolsó el 25% del valor nominal de cada una de las acciones por ella suscritas, mediante ingreso en metálico y en moneda nacional a favor de la sociedad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A., quedando el restante 75% pendiente de desembolso, en efectivo metálico, en el plazo de 5 años.

Como consecuencia de lo anterior el capital social quedó fijado en la cifra de quinientos diez millones de pesetas 510.000.000 ptas. (3.065.161,73 €), representado por dos clases distintas de acciones, todas ellas nominativas y con derecho a voto: a) la Clase A, constituida por mil acciones, números de la 1 a la 1.000, ambas inclusive, con un valor nominal de diez mil pesetas cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas; y b) la Clase B, constituida por quinientas mil acciones, números 1 al 500.000, ambas inclusive, con un valor nominal de mil pesetas cada una de ellas que quedaron totalmente suscritas y desembolsadas en la proporción anteriormente descrita.

- **25 de Mayo de 1999: Cesión de acciones.** Doña Sandra Ravich Calafell cede y transmite a la mercantil “Europea De Complejos Comerciales S.A”, que acepta y adquiere, 100 acciones nominativas de 101 a 200 ambas inclusive de la clase A, por un importe de 38.167,78 €. La mercantil “Proyectos Samara, S.L.” cede y trasmite a la mercantil “Europea De Complejos Comerciales S.A” , que acepta y adquiere 50.000 acciones nominativas de 400.001 al 450.000 ambas inclusive de la serie B por un importe 1.908.388,78 €. Mediante escritura otorgada ante el Notario Marbella (Málaga), D. Álvaro E. Rodriguez Espinosa, con el número 2.262 de su orden de protocolo.
- **27 de octubre de 2011, Venta de acciones.** Don Ramón Olivo López vende y transmite a la entidad mercantil “Tolivo Corporation 2001, S.L.”, que compra y adquiere en pleno dominio, 17 acciones, las nominativas números 4 a la 20, ambas inclusive, de la entidad “General De Galerías Comerciales S.A.”, por un importe de 66.756,29 €. Mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con el número 1.471 de su orden de protocolo.
- **27 de octubre de 2011, Venta de acciones.** Don Ramón Olivo López vende y transmite a Don Tomás Olivo López que compra y adquiere en pleno dominio, 3 acciones, las nominativas números 1 a la 3, ambas inclusive, de la entidad “General De Galerías Comerciales S.A.”, por un importe de 11.780,52 €. Mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con el número 1.470 de su orden de protocolo.
- **27 de octubre de 2011, Reducción de Capital Social.** Elevación a público de los acuerdos de Junta General de Accionistas de 24 de octubre de 2011 mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con el número 1.468 de su orden de

protocolo y complementada por la otorgada ante el mismo Notario el día 21 de diciembre de 2011 con número 1.815 de orden de protocolo, la Sociedad redujo su capital social en la cantidad de trescientos cinco mil trescientos catorce euros con quince céntimos (305.314,15 €). Mediante la amortización de 80 acciones de la clase A, número 21 a 100 ambas inclusive y 50.000 acciones de la clase B, número 450.001 a 500.000 ambas inclusive, todas ellas representadas mediante anotaciones en cuenta, con la finalidad de devolución de aportaciones por dichas acciones a dos accionistas salientes (Don Ramon Olivo López y Obras Civiles Comerciales Raisa SL). La reducción se efectúa amortizando las acciones numeradas 21 a 100, ambas inclusive, de la clase A, y 450.001 a 500.000, ambas inclusive, de clase B. Como consecuencia de la amortización se reenumeran las acciones de la entidad, los números 921 a 1000 pasan a ser los números 21 a 100 (de la clase A). Las acciones número 450.001 a 500.000 quedan amortizadas y dado que son las últimas de la numeración no es necesario su reenumeración (de la clase B). Escritura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 9512, folio 216, sección 8, Hoja M-152899, inscripción 7.

Una vez efectuada la reducción de capital en la Sociedad General de Galerías Comerciales, S.A., los accionistas de la Sociedad fueron:

- Don Tomás Olivo López, Acciones: serie A de 1 a 3; Capital suscrito: 180,30 €; Porcentaje: 0,0065%.
- Tolivo Corporation 2001, S.L., Acciones: serie A de 4 a 20; Capital suscrito: 1.021,72 €; Porcentaje: 0,0370%.
- EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES S.A., Acciones: serie A de 21 a 120; Capital suscrito: 6.010,12 €; Porcentaje: 1,7422%.
- PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L., Acciones: serie A de 121 a 920; Capital suscrito: 48.080,97 €; Porcentaje: 0,2178%.
- EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES S.A., Acciones: serie B de 1 a 450.000; Capital suscrito: 2.704.554,47 €; Porcentaje: 97,9965%.

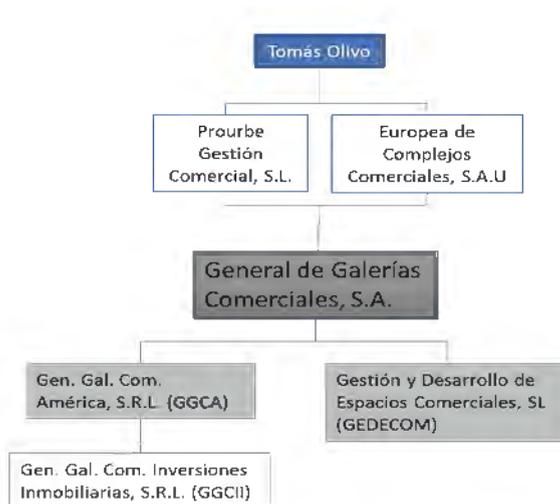
El total de capital social fue de: 2.759.847,58 € (459.200.000 ptas) dividido en 920 acciones de clase A de 60,10 € (10.000 ptas) de valor nominal y 450.000 acciones de clase B de 6,01 € (1.000 ptas) de valor nominal.

- **10 de agosto de 2015**, elevación a público de **compraventa de acciones** mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con número 2.246 de su protocolo, en la que la sociedad Europea de Complejos Comerciales, S.A. adquirió por un importe de 147.922,78 €, una participación accionarial adicional de General de Galerías Comerciales, S.A., representativa del 0,0435% del capital social de la Sociedad, siendo los

vendedores de estas 20 acciones Don Tomás Olivo Lopez (0,0065%) y Tolivo Corporation 2011, S.L. (0,0370%).

- **12 de agosto de 2015**, elevación a público de los acuerdos de Junta General de Accionistas del día 10 de agosto de 2015, mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con número 2274 de su protocolo, en la que se aprueba el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), modificación de los artículos 2, 25 y 25 bis de los **Estatutos Sociales** de la Sociedad referentes por un lado al objeto social de la misma y por otro lado al reparto de dividendos para que se adapten a la ley 11/2009 de SOCIMI. Fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 8 de septiembre de 2015, al tomo 9512, sección 8, libro 0, Hoja M-152899, inscripción 11ª.
- **22 de septiembre de 2015** Solicitud de aplicación del **Régimen Especial** de tributación para las SOCIMI, con registro de entrada en la AEAT el 28 de septiembre de 2015. **(Anexo 3)**
- **13 de noviembre de 2015**, Don Tomás Olivo López, en su condición de Socio Único de las mercantiles PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L. y EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U., decidió, en ejercicio de las competencias atribuidas por la Junta General de ambas sociedades, la **fusión por absorción** de la mercantil PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U. (Sociedad Absorbida) por parte de la sociedad EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. (Sociedad Absorbente). Dichas decisiones fueron elevadas a público el día 13 de noviembre de 2015 ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con el número 3.171 de su protocolo (la "**Escritura de Fusión**").

A estos efectos, la Escritura de Fusión fue presentada en el Registro Mercantil de la Provincia de Madrid, generando el correspondiente asiento de presentación, el día 17 de noviembre de 2015 y ha sido calificada, con fecha 5 de enero de 2016, favorablemente por el Registro Mercantil de la Provincia de Madrid al tomo 9.423, folio 168, sección 8, hoja M-151455, inscripción 5. Constando en la mencionada escritura, la inexistencia de obstáculos registrales para la fusión pretendida de conformidad con lo estipulado en el artículo 231 del Reglamento del Registro Mercantil.



En dicha fecha, los dos accionistas de la Sociedad eran EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. y PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L., por lo que tras la ejecución de la fusión por la que la segunda resultó absorbida por la primera, la sociedad EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. devino Accionista Única de General de Galerías Comerciales, S.A., circunstancia declarada en la escritura otorgada el día 17 de marzo de 2016, ante el Notario de Marbella (Málaga) D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar con el número 811 de su protocolo que causó la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, el 14 de abril de 2016, al tomo 9512, sección 8, libro 0, Hoja M-152899, Inscripción 12.

- **28 de diciembre de 2015, Venta de GEDECOM**, Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. que a fecha de la enajenación se trataba de una Sociedad de responsabilidad limitada con domicilio social en calle Estrasburgo 5, Centro Comercial Martaró Parc en Mataró (Barcelona) y cuyo accionista único era General de Galerías Comerciales, S.A., fue vendida a una persona física sin ningún tipo de vinculación con la Sociedad, el 28 de diciembre de 2015. El precio de venta fue de 100 € por lo que esta operación no se trata de un hecho significativo.



- **17 de Marzo 2016**, Don Tomás Olivo López, en su condición de Socio Único de la sociedad

EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U., la cual era accionista única de General de Galerías Comerciales, S.A. adoptó, en ejercicio de las competencias atribuidas por la Junta General de ambas sociedades el 31 de diciembre de 2015, los siguientes acuerdos de operaciones de modificación estructural de GGC:

- (i) la **escisión financiera parcial** en virtud de la cual la Sociedad traspasará en bloque, por sucesión universal, una parte de su patrimonio, consistente en la participación en el capital social de la mercantil con domicilio en República Dominicana, GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES AMÉRICA, SRL, a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación que sería constituida a modo de *newco* que se denominará MAGNIS EMERE, S.L.U.
- (ii) la **fusión por absorción** (*fusión inversa*) de la sociedad EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. (Sociedad Absorbida) por parte de la mercantil GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. (Sociedad Absorbente).



Dichas decisiones fueron elevadas a público en virtud de la escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, el día 17 de marzo de 2016 con el número 812 de su protocolo habiendo procedido a la presentación telemática del referido título, tanto en el Registro Mercantil de la provincia de Málaga como en el de la provincia de Madrid, el pasado día 18 marzo de 2016, generando los respectivos asientos de presentación correspondientes. Dicha escritura ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 9.512, folio 221, sección 8, hoja M-152899, Inscripción 13.

Como consecuencia de dicha fusión, el accionista único de la Sociedad pasó a ser Don Tomás Olivo López, circunstancia declarada en la escritura otorgada el 5 de agosto de 2016 que se expone a continuación.

- **5 de Agosto de 2016**, Don Tomás Olivo López, en su condición de Consejero Delegado de la mercantil "GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A. UNIPERSONAL", otorgó la escritura de **desembolso de dividendos pasivos**, ante el Notario de Marbella D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar

bajo el número 2.317 de su protocolo, acreditando el desembolso de los mismos:

- En relación a los dividendos pasivos correspondientes a las acciones de la serie B, números 400.001 al 450.000, ambas inclusive, fueron desembolsados el veintiocho de noviembre de dos mil once mediante ingreso de DOSCIENTOS VEINTICINCO MIL TRESCIENTOS SETENTA Y NUEVE EUROS CON CINCUENTA Y CUATRO CÉNTIMOS (225.379,54€) en la cuenta corriente de la entidad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U.
- En relación con los dividendos pasivos correspondientes a las acciones de serie B, números 450.001 al 500.000, las citadas acciones fueron amortizadas tras los acuerdos de reducción de capital social de la entidad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U., según escritura otorgada en Marbella, el día 27 de octubre de 2011, ante el Notario Alberto Jesús Hinojosa Bolívar bajo el número 1.468 de su protocolo.

Fue inscrita en el Registro de Madrid el 30 de agosto de 2016, al tomo 34.519, folio 176, sección 8, hoja M-152899, inscripción 14.

- **5 de agosto de 2016**, elevación a público de los **acuerdos del Accionista Único**, mediante escritura otorgada ante el Notario de Marbella (Málaga), D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, con el número 2.319 de su orden de protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Málaga el 27/09/2016, al tomo 34519, folio 178, sección 8, hoja M-152899, inscripción 16. En particular, el 20 de julio de 2016 el accionista único de la Sociedad, adoptó las siguientes decisiones:
 - Aumentar el capital con cargo a aportaciones dinerarias hasta la cifra de 52.000.000 € mediante la emisión de 4.924.015.242 nuevas acciones nominativas de 1 céntimo de euro (0,01 €) de valor nominal cada una de ellas, sin prima de emisión, pertenecientes a una única clase y serie, estando íntegramente suscritas y desembolsadas por Don Tomás Olivo López.
 - Dejar constancia en el Registro Mercantil del ingreso en la cuenta bancaria de la Sociedad del importe dinerario pendiente de 225.379,54 € el 28 de noviembre de 2011 correspondiente a las acciones números 400.001 a 450.000, serie B, y la reducción de capital con amortización de acciones efectuada en escritura de fecha 27 de octubre de 2011 correspondiente a las acciones números 450.001 a 500.000, serie B, quedando subsanada la situación de dividendos pasivos.
 - Unificación de las dos clases de acciones en una sola clase y una misma serie: Modificación del valor nominal de las acciones, fijándolo en 1 céntimo de euro (0,01 €) por acción, desdoblándolas en las proporciones correspondientes (Split).
 - Modificación del Valor Nominal de las acciones fijándolo en 2 € de Valor Nominal y reenumerándolas de la 1 a la 26.000.000, ambos inclusive.
 - Cambio del domicilio social de la compañía a la C/Velázquez 150, 6º-Derecha, Madrid.
 - Aprobación de nuevos Estatutos Sociales, con el consecuente cambio de objeto social.
 - Aprobación del Reglamento del Consejo de Administración, del Reglamento de la Junta

General, del Reglamento Interno de Conducta denominado por la Compañía como el Código General de Conducta de la Compañía y Reglamento del Comité Ético.

- Declaración de Unipersonalidad
- Delegación de facultades a Don Tomás Olivo López.

Con todo, el Capital Social de la Sociedad quedó fijado en 52.000.000 €. Está dividido en 26.000.000 de acciones nominativas de 2€ de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas y otorgan a sus titulares los mismos derechos.

- **27 de octubre de 2016**, elevación a público de los acuerdos del Accionista Único, adoptados en la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 17 de octubre de 2016 en la que se modificó el **Artículo 37.- Reglas especiales para la distribución de dividendos** de los Estatutos Sociales de la Sociedad, mediante escritura otorgada ante el Notario María Lourdes Quirante Funes con el número 522 de su orden de protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 05/01/2017, al tomo 34.519, folio 184, sección 8, hoja M-152899, inscripción 20.

El artículo 37 quedó redactado de la siguiente forma:

Artículo 37.- Reglas especiales para la distribución de dividendos.

1.- Derecho a la percepción de dividendos. Tendrán derecho a la percepción del dividendo quienes figuren legitimados en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima Unipersonal (Iberclear) en el momento en el que determine la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración que haya acordado la distribución.

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 hayan convenido su distribución.

3.- Indemnización. En la medida en que la Sociedad se vea sometida al gravamen especial del 19% sobre el importe de los dividendos distribuidos a aquellos accionistas con una participación igual o superior al 5% que tributen sobre dichos dividendos a un tipo inferior al 10%, dichos accionistas indemnizarán a la Sociedad reintegrando a la misma un importe equivalente al 19% sobre los dividendos percibidos. El importe de la indemnización a satisfacer por los accionistas se compensará contra el importe de los dividendos a pagar a aquellos, pudiendo la Sociedad retener el importe de la indemnización del líquido a pagar en concepto de dividendos. En el supuesto de que el ingreso percibido por la Sociedad como consecuencia de la indemnización tribute en el Impuesto sobre Sociedades al tipo de gravamen general, el importe de la indemnización se incrementará en la medida necesaria para absorber dicho coste impositivo (i.e. elevación al íntegro.)

El importe de la indemnización será aprobado por el Consejo de Administración de forma previa a la distribución del dividendo.

4.- Derecho de retención por incumplimiento de la Prestación Accesorio. 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 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.

5. Otras reglas. En aquellos casos en los que el importe de la indemnización pudiera causar un perjuicio a la sociedad (por ejemplo, el derivado del incumplimiento del requisito exigido por la Ley 11/2009 consistente en que al menos el 80% de las rentas del período impositivo procedan de determinadas fuentes), el Consejo de Administración podrá exigir una indemnización de un importe inferior al calculado de conformidad con lo previsto en el apartado 3 de este artículo o, alternativamente, retrasar la exigibilidad de dicha indemnización hasta un momento posterior.

- **08 de noviembre de 2016**, Don Tomás Olivo López por **contrato privado** ha dado entrada con la venta de 89.415 acciones a un total de 25 accionistas minoritarios, que implica la transmisión de un 0,3439% del capital social de la Sociedad.
- **30 de noviembre de 2016**, mediante escritura otorgada ante el Notario D. Alberto Jesús Hinojosa Bolívar con el número 3372 de su orden de protocolo. **Pérdida del carácter unipersonal** de la Sociedad. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 15 de diciembre de 2016 en el tomo 34.519, folio 184, sección 8, hoja M-152899, inscripción 19.
- **28 de diciembre de 2016, celebración de la Junta General Extraordinaria y Universal**, en la que se nombra como Coauditores de Cuentas de esta Sociedad a Deloitte, S.L. para los ejercicios económicos de 2016, 2017 y 2018. Inscrito en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 34.519, folio 185, sección 8, hoja M-152899, inscripción 22.
- **7 de febrero de 2017**, elevación a público de los acuerdos adoptados en la Junta General de 28 de diciembre de 2016, mediante escritura otorgada ante el Notario Albero Jesús Hinojosa Bolívar con el número 323 de su orden de protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 09/02/2017, al tomo 34.519, folio 185, sección 8, hoja M-152899, inscripción 21, en la que se adoptan los siguientes acuerdos:

- Fijar el número de consejeros en cuatro.
- Nombrar como consejero independiente por el plazo de 6 años a D. José Miguel Cabezas Argueda.
- Designar a D. José Miguel Cabezas Argueda como Presidente de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por el plazo de 6 años.

RELACIÓN DE INVERSIONES DE LOS ACTIVOS MÁS RELEVANTES:

Activos	Fecha de Construcción / Fecha de Adquisición	Fecha de Apertura	Valor de Mercado
Parque Comercial Mediterráneo	1998	04/12/1998	122.800.000,00 €
Parque Comercial Nevada	1995-2016	23/11/2016	545.000.000,00 €
Parque Comercial La Cañada	1995-1997	27/05/1997	675.000.000,00 €
Parque Comercial Mataró Parc	1995-2000	13/06/2000	275.000.000,00 €
Parque Comercial Gran Plaza	1998-2002	04/12/2002	162.100.000,00 €
Parque Comercial Las Dunas	2002-2008	05/03/2008	54.700.000,00 €

Los activos que aparecen en la tabla anterior, se encuentran descritos en el punto 1.6.1 del presente Documento.

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

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

- Cumplir con el requisito de cotización de las acciones de la Sociedad, al que queda sujeta la aplicación del sistema de tributación a tipo cero en el Impuesto sobre Sociedades previsto para las SOCIMI en la Ley de SOCIMI.
- Estar en una posición competitiva ventajosa para realizar posibles adquisiciones de nuevos activos.
- Reforzar la imagen de transparencia y profesionalidad de la Sociedad de cara a posibles socios, clientes, proveedores, inversores y a la sociedad en general.
- Situarse en disposición de atraer a nuevos inversores que consideren atractivo el negocio de la Sociedad.
- Facilitar la liquidez a los accionistas minoritarios, vía cotización en un sistema multilateral de negociación.
- Permitir la captación de recursos propios para el futuro crecimiento de la Sociedad mediante la incorporación de nuevos inversores.
- Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones para los accionistas de la Sociedad.

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

1.6.0 Descripción general del negocio del Emisor

El negocio de GGC SOCIMI se basa principalmente en la promoción, compra, gestión, explotación vía arrendamiento, en la actividad de los Centros Comerciales. En el momento de emitir este Documento, del total de la valoración de los activos de la Sociedad, éstos superan el 90% de los mismos. No obstante lo anterior, tal como se desarrolla posteriormente, de forma marginal o sobrevenida, se da el caso de la tenencia de otro tipo de activo distinto de los Centros Comerciales.

Actividad Principal

La actividad de la Sociedad se basa, casi exclusivamente, en el desarrollo de toda la cadena de valor relativa a los Centros Comerciales. La actividad se desarrolla desde la (i) adquisición del suelo, (ii) la construcción de los distintos inmuebles por cuenta de terceros, (iii) la búsqueda y mantenimiento de operadores (inquilinos) de todos los locales, (iv) el mantenimiento de todos los inmuebles y (v) la administración de la Sociedad en su sentido más amplio de gestión.

Excepto determinadas actuaciones o actividades muy puntuales, como podrían ser algunas de tipo jurídico y en especial la construcción de los inmuebles, la Sociedad desarrolla la totalidad de las funciones y actividades necesarias para el desarrollo del negocio con recursos propios, tanto en el aspecto técnico como humano e incluso financiero.

A continuación se desarrollan brevemente cada una de las fases de la cadena de valor del negocio de GGC:

(i) Adquisición del suelo. Cada uno de los proyectos que se decide acometer, se inicia una vez que la Sociedad tiene acumulada la suficiente liquidez como para emprender nuevos desarrollos, preferentemente con la compra del suelo siempre y cuando cumpla entre otras, las siguientes condiciones: que se encuentre localizado en poblaciones en donde, previo análisis interno, (i) se puedan iniciar las actuaciones administrativas necesarias para conseguir todos los permisos necesarios a nivel local, autonómico y estatal, (ii) tengan la suficiente superficie para incorporar un parking y (iii) a ser posible, con rápido, fácil y directo acceso vías urbanas importantes o carreteras bien comunicadas con las poblaciones cercanas.

El desarrollo final de estos suelos puede ser a corto plazo si bien en la mayoría de los casos estos desarrollos suelen ser a medio y largo plazo (mínimo 2-3 años). La permanencia en el balance de la Sociedad de los mismos se debe por tanto entre otros motivos a que (i) la Sociedad disponga de la liquidez suficiente para hacer frente a los costes asociados a la construcción del Centro Comercial proyectado en el caso de que fuera posible urbanísticamente, (ii) a la espera de que los mismos sean aptos para dichos usos una vez alcanzados los distintos permisos y licencias de cada una de las administraciones involucradas en proyectos como estos, y (iii) la construcción misma del inmueble generalmente por empresas vinculadas con Don Tomás Olivo López. Todo este periodo de tiempo puede llegar a durar varios años.

Además de lo anterior, dada la importante superficie necesaria para acometer estos proyectos de Centros Comerciales, en la mayoría de las situaciones posibles, se hace obligado ir comprando parcelas y solares a distintos vendedores. Esta acumulación de todos los terrenos necesarios para obtener la superficie mínima eficiente, junto con los meses que se tarda en obtener todos los permisos de las distintas administraciones implicadas en el desarrollo, hace que determinados suelos puedan permanecer varios ejercicios en el Balance de la Sociedad. También se puede dar el caso de que alguno, o parte de dichos suelos podrían no tener finalmente la utilidad o los permisos necesarios inicialmente previstos.

(ii) Desarrollo (previa construcción) de los solares. Una vez conseguidos los preceptivos permisos de las distintas Administraciones y autoridades para la construcción de cada uno de los Centros Comerciales, la Sociedad tiene internamente los recursos humanos y técnicos, así como la experiencia y los conocimientos para el diseño y la planificación de cada uno de los inmuebles. No tiene por tanto, ni está dentro de sus objetivos, el tener los medios ni los recursos para la construcción final de cada uno de ellos.

Para el desarrollo final (construcción) se suele contratar de forma directa, a empresas directamente relacionadas con el accionista de referencia (ver desarrollo de esta situación punto 1.18 del presente Documento).

Debe por tanto entenderse que si bien la construcción de los Centros Comerciales no se realiza internamente esta se cede a otras empresas, las cuales están participadas de forma directa o indirecta por el accionista de referencia. Esta situación singular debe tenerse en cuenta, ya que a diferencia de lo que suele ser habitual en este tipo de operaciones, la adjudicación de dichas obras no se somete a concurso o subasta pública.

No obstante, en relación con el seguimiento, control y certificación de las obras y de cada una de sus fases, la Sociedad sí tiene los medios, los recursos, la experiencia y los conocimientos para realizar dichas actividades de la forma más estricta así como dentro de los estándares y procedimientos del sector.

Esta singularidad, de subcontratación de las obras a empresas vinculadas con el accionista principal, se pone también de manifiesto el punto 1.18.1 del presente Documento para que los inversores lo tengan en cuenta a la hora de analizar su posible inversión.

(iii) Búsqueda y mantenimiento de operadores (inquilinos). La Sociedad cuenta con los medios humanos, la experiencia y conocimiento suficiente para desarrollar esta actividad. Además de lo anterior, y debido a los años de experiencia que lleva en el sector y la importancia de los Centros Comerciales que administra, son muchos los operadores que suelen acompañar a la Sociedad y comprometer, incluso por anticipado, la ocupación de una gran parte de la superficie útil de alquiler de cada uno de los nuevos proyectos.

La selección de los inquilinos se realiza con un meticuloso y ordenado proceso de selección que tiene como objetivo entender el negocio de los inquilinos aspirantes, y valorar en qué medida puede o no encajar en el mix de comercios previstos para cada Centro Comercial y en especial, si

van a poder hacer frente al pago de las rentas. La gestión de los inquilinos, se ha constituido con el paso del tiempo, como uno de los factores determinantes a la hora de establecer y comercializar un determinado Centro Comercial por parte de la Sociedad.

(iv) Mantenimiento de todos los inmuebles. Para estas funciones de carácter puntual, la Sociedad suele contar con los medios técnicos y humanos necesarios en cada uno de los centros comerciales. Estas labores se desarrollan in situ, y para algunas funciones muy singulares se puede dar el caso que se subcontrate puntualmente a otras empresas para la realización de las mismas. En cualquier caso éstas serán labores de menor cuantía y no iguales para todos los Centros comerciales. Estos edificios, así como los servicios que suelen necesitar los inquilinos para el normal desarrollo de su actividad comercial, suelen necesitar la concurrencia de distintos profesionales especializados, como pueden ser electricistas, fontaneros, etc, siendo las labores de seguridad las que más recursos suelen conllevar aparejadas.

Cada Centro Comercial cuenta con una serie de personal dedicado a mantener cada uno de los edificios y el seguimiento de forma directa del funcionamiento del Centro para dar servicio de apoyo y control de los inquilinos

(v) Administración de la Sociedad. En su sentido más amplio de gestión, dentro de su estrategia de integración vertical en su modelo de negocio, la Sociedad cuenta con los medios técnicos así como con el equipo de profesionales necesarios para llevar y administrar la Sociedad acorde con su tamaño y especialización. Para ello, tal y como se desarrolla en el presente Documento, cuenta con una centena de profesionales, entre los cuales una gran parte de ellos llevan las labores necesarias de administración para un correcto funcionamiento de la Sociedad. La gestión de toda la Sociedad se lleva a cabo desde el centro rector de la Sociedad, situado en el Centro Comercial de La Cañada, Marbella. En estas oficinas se controlan y deciden todos los aspectos relacionados con la administración de la Sociedad, control y seguimiento de las obras en curso, fiscalidad, gestión de los inquilinos, y desde ahora todos los aspectos relacionados con los niveles de información, control interno y obligaciones que la Sociedad se compromete a mantener con motivo de su incorporación al MAB.

Rotación de Inmuebles

Un rasgo distintivo del modelo de negocio de la Sociedad con respecto a otras similares del sector es la escasa rotación de los inmuebles. A modo de ejemplo, en los últimos 15 años no se ha vendido ningún inmueble significativo y nunca se ha vendido ninguno de los 6 centros comerciales que la Sociedad considera estratégicos.

No cabe esperar que esta política escasa de rotaciones vaya a cambiar en un futuro cercano.

Tal y como se ha desarrollado en el punto 1.4.2 del presente Documento, GGC SOCIMI, surge después de una larga reestructuración societaria de distintas mercantiles, algunas de las cuales no tenían inicialmente una actividad directamente relacionada con la actual de GGC SOCIMI. Fruto de los distintos procesos de fusiones, absorciones o aportaciones que se han realizado a lo largo este proceso, la Sociedad ha recibido una serie de inmuebles no estratégicos que se han incorporado a la Sociedad. En relación con estos

inmuebles se debe tener en cuenta, que a diferencia de los estratégicos, los Centros Comerciales, si apareciese la oportunidad de ser vendidos, la Sociedad sí que podría plantearse la venta de los mismos con el único objetivo de captar más liquidez y de continuar emprendiendo más actividades relacionadas directamente con los Centros Comerciales.

Por lo tanto, se debe entender que la única política de rotación de activos que podría tener la Sociedad sería la que afecta a alguno de los activos no estratégicos para la Sociedad, como podrían ser: pisos, pequeños locales comerciales, suelos o solares sin una utilidad directa e inmediata con la actividad de la compañía.

Además de lo anterior, se debe tener en cuenta, tal y como se ha mencionado anteriormente, que el proceso de adquisición de toda la superficie necesaria para el desarrollo de un Centro Comercial pasa por la realización de distintas adquisiciones parciales, algunas de las cuales, finalmente pueden no llegar a formar parte directa del proyecto y se quedan en el balance pendiente de alguna afección o bien, si las condiciones del mercado lo permiten, su venta.

Son estos los dos motivos fundamentales por los que un inversor puede apreciar en el balance de la Sociedad algunos inmuebles que inicialmente no encajen en la actividad fundamental de la Sociedad.

Otras Actividades Complementarias

La Sociedad desarrolla su actividad en un entorno cambiante y sujeto a nuevas tendencias y nuevo retos, así mismo la propia Ley de SOCIMI le permite desarrollar otras actividades complementarias al arrendamiento de bienes inmuebles de naturaleza urbana bajo determinados parámetros. Si bien no está dentro de los objetivos actuales de la Sociedad, no se debería descartar que más adelante y de forma puntual, la Sociedad podría realizar alguna actividad distinta de las desarrolladas anteriormente, siempre y cuando se mantengan dentro de los límites establecidos por la Ley de SOCIMI a este respecto de actividades complementarias. Por lo tanto, no se puede descartar que la Sociedad, dentro de su necesaria adaptación a la evolución del sector, o bien dentro de esa libertad de actuación que permite la Ley de SOCIMI, podría desarrollar otras actividades distintas de las expuestas anteriormente.

No obstante, no cabe presuponer a medio plazo que estas actividades lleguen a suponer porcentajes significativos ni en su cuenta de explotación ni en su balance. En cualquier caso, la Sociedad, dentro de sus niveles de comunicación y transparencia, así como en las preceptivas cuentas anuales auditadas y revisiones limitadas, irá transmitiendo al mercado la posible evolución de estas actividades.

Operaciones Especiales

Préstamos a empresas vinculadas a empresas afines al accionista mayoritario.

En los estados contables de la Sociedad aparecen una serie de créditos a tres compañías afines a Don Tomás Olivo López (ver descripción completa punto 1.19.1 del presente Documento) para la realización de actividades inmobiliarias en República Dominicana.

Estas operaciones de préstamo surgen fruto de las operaciones mercantiles de reestructuración que realizó GGC SOCIMI. Se debe entender, por lo tanto, que son operaciones sobrevenidas, y que en ningún caso son parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.

Política de endeudamiento

Otra característica singular del modelo de negocio de la Sociedad, igualmente distinta a lo que podría considerarse normal dentro del sector, es la ausencia prácticamente total, de recurrir a la financiación bancaria para la compra de nuevos activos o bien para poder optimizar los recursos financieros. En el momento de la emisión de este Documento la financiación bancaria es inferior al 1% del total del valor de capitalización de la Sociedad. El ratio de endeudamiento de la Sociedad sobre el valor contable de los activos, está entorno al 2,5% y 3%. No cabe esperar que estos criterios y políticas de financiación vayan a sufrir cambios al menos a corto y medio plazo.

Política de decisiones de adquisiciones

Con independencia del desarrollo global de sus Centros Comerciales, explicado anteriormente, de forma continuada la Sociedad recibe distintas oportunidades de adquisición de inmuebles, en distintas fases de desarrollo, aportadas bien por contactos directos de la dirección de la Sociedad o por parte de intermediarios o agencias especializadas en el sector. Son raras las ocasiones en las que la Sociedad realiza búsquedas de adquisición de inmuebles de forma directa y continuada, ya que con las distintas ofertas o propuestas que le son realizadas periódicamente tienen acceso a las que podrían ser las operaciones más significativas del sector en cada momento. Esta política de adquisiciones de inmuebles, se debe entender de forma genérica principalmente a la adquisición de terrenos y solares que se entiendan puedan ser objeto del desarrollo de un Centro Comercial. No entra en la actividad ordinaria de la Sociedad la adquisición de otro tipo de inmuebles distintos a los adecuados y necesarios para el desarrollo de forma directa o indirecta de su modelo de negocio anteriormente desarrollado relativo a los Centros Comerciales.

Procedimientos Internos de adquisición de inmuebles

En cuanto a la decisión propiamente de aceptar o no una determinada propuesta para adquirir un inmueble, principalmente terrenos y solares para el desarrollo de Centros Comerciales, ésta se estructura en dos fases:

(i) Fase previa en la cual cada uno de los proyectos se pasan por determinados filtros y criterios de decisión internos de la Sociedad basada en su experiencia y conocimientos del mercado, y que son analizados y aprobados por el equipo interno de la Sociedad especializado en estos temas, entre los que destacan: (i) análisis de los distintos permisos y licencias necesarias para desarrollar el Centro Comercial, tanto a nivel local, autonómico o estatal, (ii) estudio de actividades similares en la zona de influencia que podrían afectar al nuevo proyecto, (iii) análisis de las actuaciones complementarias que pudieran ser necesarias (ejemplo: compra de solares o de terrenos anexos complementarios) y (iv) estudio detallado del nivel de accesibilidad y comunicación por carretera, transporte público y aparcamiento privado.

(ii) Fase final, en la que se desarrolla el análisis económico de los activos, y en especial (i) primeras estimaciones de coste para el desarrollo de todo el proyecto atendiendo a las conclusiones de la Fase previa y a los plazos y tiempos (administrativos y de construcción) y (ii) estimación del precio final razonable por el que se podría adquirir.

A diferencia de los criterios y metodología de decisión que suelen tener otras compañías similares, el inversor deberá tener en cuenta que determinados ratios de decisión, como podría ser el cálculo del TIR o el coste de financiación del proyecto no tienen la misma ponderación o incluso pueden llegar a no tener relevancia en este proceso de decisión. Los motivos son, entre otros (i) la política de nula rotación de activos estratégicos hace que el cálculo del TIR sea irrelevante y (ii) la financiación es exclusivamente con recursos propios, por lo que las tasas de retorno exigidas a estos recursos pueden ser sustancialmente diferentes a las exigidas a otros proyectos similares endeudamiento.

No obstante lo anterior, y en función de la evolución del propio mercado y de la situación de sector el criterio seguido en el momento de la realización de este Documento se ha establecido una rentabilidad objetivo de un 6,5% - 7% para ser aprobado.

1.6.1 Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, período de amortización, concesión o gestión. En su caso, se ofrecerá información detallada sobre 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.)

Descripción de los Activos más relevantes:

1. Centro Comercial Mediterráneo (Avenida del Mediterráneo SN, Almería):

El Centro Comercial está ubicado en uno de los ejes principales que enlazan la zona norte de la ciudad de Almería con el sur (puerto). Se construyó en el año 1998 y cuenta con 2 plantas y 1.513 plazas de aparcamiento.

Almería es la capital provincial y tiene una población cercana a los 200.000 habitantes. El activo se encuentra en un entorno de barrio nuevo con buenas comunicaciones y servicios, sumando la locomotora de alimentación (Alcampo), tiene una superficie bruta alquilable (SBA) superior a los 40.000m², no obstante se excluye de la valoración la superficie del hipermercado. El estado de conservación del centro y la exigencia en mantenimiento son apropiados.

La galería del Centro Comercial Mediterráneo, con 19.380m² de SBA es el principal destino comercial de la ciudad en cuanto a mix de oferta de producto – marcas y calidad de desarrollo. Actualmente el Centro Comercial tiene menos del 2% de desocupación y en él operan las marcas nacionales e internacionales más relevantes a nivel comercial (Mango, Grupo Inditex, Cortefiel, H&M, etc.) así como hay un buen mix de restauración (Mc Donald's, Foster's Hollywood, Burger King, 100 Montaditos, etc.) y ocio (multicines). Los cinco operadores que representan el 33% de los ingresos actuales son H&M, Multicines, Blanes, Desigual y Zara con rentas anuales comprendidas entre 350.000 € a 650.000 €.

Situación arrendaticia:

C. Comercial	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº locales	% Superficie	Renta Bruta	(€/m ² /mes)	Renta de Mercado	(€/m ² /mes)	% R. Mercado
Ocupados	19.024	104	98,16%	€ 7.805.212	€ 34,19	€ 7.195.773.00	€ 31,52	95,69%
Vacios	356	6	1,84%	-	-	€ 323.801.00	€ 75,80	4,31%
Totales	19.380	110	100,00%	€ 7.805.212	€ 34,19	€ 7.519.574	€ 32,33	100,00%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial se estima en algo más de tres años y medio, el motivo es que aún no se han suscrito las renovaciones de varios contratos, por lo que tácitamente se prorrogan anualmente.

La Sociedad para el Centro Comercial Mediterráneo tiene suscritas dos pólizas de seguros con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 28.080.000 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 20.000.000€.

Respecto a la competencia en el entorno inmediato no hay una zona comercial con el mix comercial de restauración y ocio que ofrece actualmente el Centro Comercial Mediterráneo. Las zonas comerciales más cercanas son:

- Centro Comercial Gran Plaza, ubicado en Roquetas de Mar, concretamente a 18 km al sur del Centro Comercial Mediterráneo. El Centro Comercial tiene una ocupación del 90% aproximadamente con un mix comercial similar, no obstante cabe destacar que en este Centro Comercial está operando Primark.
- Centro Comercial Capo, localizado en El Ejido, concretamente a 35 km al sur de la propiedad. La locomotora del Centro Comercial es el supermercado Carrefour y está distribuido en varias zonas bien diferenciadas, la galería comercial junto al supermercado con operadores como Yoigo, Games, Loterías y Apuestas del Estado, etc., y una zona comercial con operadores de moda y complementos como Springfield, Bodybell, BijouBrigitte, entre otros.
- Parque Comercial Mojácar, localizado en Mojácar, concretamente está ubicado a 60 km al norte del Centro Comercial Mediterráneo. No es un Centro Comercial directamente comparable, dado que en él no están ubicadas las marcas más importantes de moda. Aunque cabe destacar que la ocupación es elevada (90%), y está ubicado en la zona turística que en épocas estivales incrementa significativamente su población.
- Cabe destacar la próxima apertura del Centro Comercial y Parque de Medianas Torrecárdenas en Almería, en construcción actualmente, con una SBA de aproximadamente 68.000 m², que pretende convertirse en referente en la zona.



2. Centro Comercial Nevada (calle Hipócrates s/n, Armilla, Granada):

El Centro Comercial se sitúa a pie de la Autovía A-44 (Sierra Nevada-Costa Tropical), en el término municipal de Armilla, a escasos 4 km de centro de Granada. Funcionalmente, el edificio se desarrolla en torno a una doble galería. En torno a ella se localizan las unidades comerciales más una Mediana.

El Centro Comercial fue inaugurado el 22 de noviembre de 2016. A fecha de valoración (31/12/2016), su ocupación es del 84%. Actualmente y según datos de la Sociedad, la superficie alquilada asciende a aproximadamente al 92%.

Morfológicamente, el edificio (de altas calidades) se desarrolla en planta sótano, donde se ubican las plazas de aparcamiento, y en dos plantas sobre rasante, donde se encuentran las 248 unidades comerciales actuales. Además de una "Mediana" ocupada por Leroy Merlín. La Planta baja cuenta con marcas como Adidas, Sprinter, A Loja do Gato Preto, Primark o Media Markt. En la Planta segunda se han implantado la mayoría de tiendas de moda, Fnac y la zona de restauración y ocio, donde encontramos bares, restaurantes, cines y un lugar de ocio para niños.

En cuanto a su competencia directa, destacamos los Centros Comerciales Alameda y Kinopolis (Pulianas), Alhsur (La Zubia) y Serrallo Plaza (Granada), en cualquier caso por ubicación y por el Mix de inquilinos se trata del centro principal de Granada.

Situación arrendaticia:

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m ² mes)	Renta de Mercado	(€/m ² mes)	% R. Mercado
Ocupados	91.882	200	83,92%	€ 32.517.168	€ 29,49	€ 30.870.330	€ 28,00	83,52%
Vacios	17.604	48	16,08%	-	-	€ 6.090.192	€ 28,83	16,48%
Totales*	109.486	248	100,00%	€ 32.517.168	€ 29,49	€ 36.960.522	€ 28,13	100,00%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial se estima en algo más de seis años, el motivo es que la práctica totalidad de los arrendamientos han tenido su inicio en el momento en que este centro comercial fue abierto al público en el mes de Noviembre de 2016. Es importante destacar que si bien la media es de seis años, hay grandes operadores que debido al tamaño de sus inversiones han firmado por una duración de obligado cumplimiento para GGC que supera los 15 años.

La Sociedad tiene suscritas dos pólizas de seguros para el edificio específico de Leroy Merlin del Centro Comercial Nevada con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 3.930.000 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por un importe de 10.100.000€.

Adicionalmente, la Sociedad para la totalidad del Centro Comercial Nevada tiene suscrita una póliza multiseguro empresarial con la compañía Mapfre España Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. que cubre la maquinaria inmobiliaria, continente y alquileres por un importe total de 181.100.000 € y a su vez, tiene suscrita otra póliza de responsabilidad civil con la compañía SegurCaixa Adeslas S.A. de Seguros y Reaseguros que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 70.300.000€.



3. Centro Comercial La Cañada (Carretera de Ojén, Marbella, Málaga):

Centro Comercial construido en 1997 y situado en la parte norte de Marbella, donde convergen tanto la Ronda de Circunvalación de Marbella como el final de los peajes desde la costa este (Fuengirola, Calahonda, Mijas) como desde la costa oeste (Manilva, Estepona). Su ubicación en un punto central de la Costa del Sol hace que el área de influencia llegue desde Mijas por el este hasta Manilva por el oeste, con un escaso nivel de competencia de otros Centros Comerciales. El área de influencia cuenta con una población registrada de aproximadamente 500.000 habitantes, en cualquier caso, existe un gran número de residentes no registrados, y la población estacional se multiplica durante la temporada alta.

Respecto del Centro Comercial, cuenta con una galería comercial en torno a un Hipermercado Alcampo y cuatro Medianas Comerciales. La galería cuenta con 162 inquilinos y una SBA de 52.847 m². El Parque de Medianas cuenta con 4 operadores y una SBA de 19.830 m².

El Centro Comercial tiene una ocupación casi plena, con operadores de las primeras marcas que compiten por espacio en el centro. Entre otros cabe destacar, a modo enunciativo los siguientes inquilinos: Alcampo, H&M, Grupo Inditex, TOUS, Apple, Leroy Merlin, Cinesa, etc.

Arquitectónicamente cuenta con dos plantas sobre rasante y una subterránea de aparcamiento, con un total de 3.500 plazas.

Situación arrendaticia:

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m ² mes)	Renta de Mercado	(€/m ² mes)	% R. Mercado
Ocupados	69.088	181	93,73%	€ 25.482.881	€ 30,74	€ 24.860.741,04	€ 29,99	94,79%
Vacios	4.623	6	6,27%	-	-	€ 1.365.240,00	€ 24,61	5,21%
Totales	73.711	187	100,00%	€ 25.482.881	€ 30,74	€ 26.225.981	€ 29,65	100,00%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial se estima en algo más de tres años, el motivo es que se están produciendo a lo largo de los últimos meses, los primeros vencimientos de las últimas renovaciones. Los contratos nuevos, se están renovando con periodos de obligado cumplimiento más largos, por lo que se está produciendo una consolidación de los ingresos a largo plazo muy significativa.

La Sociedad tiene suscritas pólizas de seguros para cada edificio del Centro Comercial La Cañada con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros:

- Para el Edificio Worten tiene una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, r.c. inmobiliaria y alquileres por un importe total de 2.410.000 €.
- Para el Edificio Sport Zone tiene una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, r.c. inmobiliaria y alquileres por un importe total de 1.862.000 €.

- Para el Edificio Norauto tiene una póliza de multiseuro empresarial cubriendo la edificación, r.c. inmobiliaria y alquileres por un importe total de 1.210.000 €.
- Para el Edificio Leroy Merlin tiene una póliza de multiseuro empresarial cubriendo la edificación, r.c. inmobiliaria y alquileres por un importe total de 5.120.000 €.

Adicionalmente, La Sociedad para la totalidad del Centro Comercial La Cañada tiene suscritas dos pólizas de seguros con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseuro empresarial cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 59.730.000 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 30.000.000€.

Litigios que tiene la Sociedad relacionados con este Centro Comercial:

1. En diciembre de 2010 fue dictada sentencia condenatoria para la Sociedad por un litigio interpuesto por la Junta de Andalucía sobre la licencia del proyecto de la fase 2 de ampliación del Centro Comercial La Cañada.
2. La Sociedad tiene un litigio con la Junta de Andalucía por la tercera ampliación del Centro Comercial La Cañada, que incluyen una sanción del Ayuntamiento de Marbella por realizar la obra sin una de las licencias requeridas, por importe de 17.914.345 € y 2.626.388 € de coste de la obra.

Ambos litigios han sido desarrollados en el punto 1.19.4 del presente Documento.



4. Centro Comercial Mataró Parc (calle Estrasburgo, 5, Mataró, Barcelona):

El Centro Comercial se encuentra situado en la parte norte de la ciudad de Mataró, al noroeste de la circunvalación de la ciudad, la Ronda Mataró (C-32). Esta vía es la principal conexión de la ciudad de Barcelona con la zona de la costa norte catalana, por lo que existe gran cantidad de paso de vehículos por ella.

Se trata de una construcción del año 2000 que cuenta con dos plantas sobre rasante y dos subterráneas. Las plantas superiores cuentan con accesos peatonales debido al desnivel de cota que salva la arquitectura de la propia construcción.

El edificio, de planta sencilla, formado por un cuerpo principal y dos alas laterales que rodean y abrazan el supermercado Alcampo, no objeto de esta valoración, por no ser propiedad de la Sociedad, sigue un recorrido lineal desde su entrada suroeste, alrededor de este recorrido hay pequeños espacios alquilables, contando con las zonas alquilables de mayor tamaño en las alas laterales antes mencionadas.

En cuanto a la planta superior, se dispone en una de las alas, la zona de ocio, con cines y restaurantes, y en la otra ala, una zona de tiendas retail, estando la parte de conexión de las dos alas al aire libre. En las dos plantas bajo rasante, destinadas en su mayoría a aparcamiento (3.900 plazas), existen también algunas zonas para ocupantes con grandes necesidades de espacio.

Entre otros y de forma no exhaustiva, caben destacar los siguientes inquilinos: Alcampo, Adidas, Media Markt, Zara, Massimo Dutti, Cortefiel, Cinesa, Burger King, etc.

Situación arrendaticia:

C.C.	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº plazas	% Superficie	Renta Bruta	(€/m ²)	Renta de Mercado	(€/m ²)	% R. Mercado
Ocupados	34.568	3.900	99,84%	€ 13.578.336	€ 32,73	€ 14.975.979	€ 36,10	99,96%
Vacios	57	0	0,16%	-	-	€ 5.325	€ 93,42	0,04%
Totales	34.625	3.900	100,00%	€ 13.578.336	€ 32,73	€ 14.981.304	€ 36,10	99,96%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial, se estima, en algo más de cuatro años y medio, el motivo es que, una mayoría de contratos se han ido firmando a lo largo de los últimos tres años. Por lo tanto hay un gran porcentaje de contratos nuevos (o renovados).

La Sociedad para el Centro Comercial Mataró Parc tiene suscritas dos pólizas de seguros con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseguro empresarial

cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 43.065.827 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 20.000.000€.

El Centro Comercial Mataró Parc está ubicado a las afueras de Mataró, siendo el Centro Comercial de referencia de la zona, dando cobertura a toda la comarca del Maresme, así como a municipios del Vallés. La competencia más cercana se encuentra en Badalona y Barcelona principalmente.

Existe una Sentencia del Tribunal Supremo en la que se determina que la edificabilidad del Sector en el que se encuentra el complejo comercial Mataró Parc, es inferior a la que le correspondía legalmente, ya que los Sectores colindantes tienen una mayor edificabilidad. En ejecución de dicha sentencia, el Ayuntamiento de Mataró ha iniciado los trámites para la ejecución de la misma y por lo tanto aumentará la edificabilidad del Sector, por lo que esa mayor edificabilidad que le corresponde a la propiedad, se materializará en una ampliación. En estos momentos, no se conoce la fecha de inicio de las obras de ampliación del Centro Comercial así como el importe de la inversión a realizar.



5. Centro Comercial Gran Plaza (Avda. Alicún, s/n, Roquetas de Mar, Almería):

La propiedad es un gran Centro Comercial con galería y Medianas comerciales. El inmueble está ubicado en uno de los destinos turísticos de mayor notoriedad de la provincia. El Centro Comercial Gran Plaza es el desarrollo comercial más grande de la provincia construido en el año 2002, sumando la locomotora de alimentación tiene una SBA superior a 50.000 m², no obstante, se excluye de la valoración la superficie del hipermercado. El estado de conservación del centro y la exigencia en mantenimiento se realizan en altos estándares. El mix de oferta de producto-marcas-calidad de desarrollo es el mejor de toda Almería. Se trata de un enclave turístico que acusa en mayor medida la estacionalidad que un centro puramente urbano, no obstante, debido al clima de la zona, recibe gran cantidad de turistas durante todo el año.

Actualmente, el Centro Comercial tiene un 8% de desocupación, y en él operan las marcas nacionales e internacionales más relevantes a nivel comercial (Primark, grupo Inditex, Cortefiel, H&M, etc.), así como hay un buen mix de restauración (McDonalds, Foster's Hollywood, Burguer King, TGB, Cien Montaditos, etc.), y Medianas comerciales como Leroy Merlin y Worten. Los cinco operadores que representan el 32% de los ingresos actuales son: Primark, Leroy Merlin, Worten, H&M, y Blanes Deporte, con rentas actuales comprendidas entre 480.000 € y 860.000 € aproximadamente.

Situación arrendaticia:

C. Comercial	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº locales	% Superficie	Renta Bruta (€/m ² /mes)	€/m ² /mes	Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€/m ² /mes	% R. Mercado
Ocupados	49.162	121	92,71%	€ 10.775.759	€ 18,27	€ 9.248.583,00	€ 15,68	89,43%
Vacios	3.861	9	7,29%	-	-	€ 1.092.870,00	€ 23,59	10,57%
Totales	53.026	130	100,00%	€ 10.775.759	€ 18,27	€ 10.341.453	€ 16,25	100,00%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial se estima en algo más de cuatro años. Actualmente se está negociando la prórroga de los contratos vencidos, que se prorrogan tácitamente por un año hasta la suscripción del documento de prórroga con las condiciones económicas que ambas partes acuerden.

La Sociedad para el Centro Comercial Gran Plaza tiene suscritas dos pólizas de seguros con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 36.780.000 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 20.000.000€.

Respecto a la competencia, véase lo descrito en el Centro Comercial Mediterráneo en este mismo apartado del presente Documento.



6. Centro Comercial Las Dunas (Carretera Puerto de Santa María, km. 1,5, Sanlúcar de Barrameda, Cádiz):

El Centro Comercial se sitúa en la entrada de Sanlúcar de Barrameda (Cádiz), dando servicio a la zona comprendida entre las localidades de Sanlúcar de Barrameda, Chipiona, Rota, El Puerto de Santa María, Jerez de la Frontera y Trebujena, fue construido en el año 2008, con un área de influencia de 400.000 habitantes. En cuanto a su competencia directa, destacamos los centros Luz Shopping (Jerez de la Frontera) y El Paseo (El Puerto de Santa María), a 20 km y 25 km de distancia respectivamente. Más alejado nos encontramos con el Centro Comercial Bahía Sur (San Fernando), a 50 km de distancia.

El centro posee actualmente un alto nivel de vacancia, concentrando su mayoría (70%) en la planta primera, y en amplias superficies vacías en bruto (inicialmente previstas para albergar más de 10 salas de cine y una bolera), y en dos Medianas comerciales. La ocupación de la galería es buena.

Morfológicamente, el edificio se compone de un edificio principal, con un cuerpo adosado de Mediana (vacío), y una Mediana aislada (vacío). El edificio principal se desarrolla en planta baja, con una planta primera originalmente destinada a restauración, y una planta sótano de aparcamientos (2.750 plazas).

Situación arrendaticia:

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m ²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m ² mes)	Renta de Mercado	(€/m ² mes)	% R. Mercado
Ocupados	31.202	50	52,13%	€ 3.928.848	€ 10,49	€ 3.512.220,00	€ 9,38	60,23%
Vacios	28.651	64	47,87%	-	-	€ 2.318.856,00	€ 6,74	39,77%
Totales	59.853	114	100,00%	€ 3.928.848	€ 10,49	€ 5.831.076	€ 8,12	100,00%

El periodo medio de vencimiento de los distintos arrendamientos de este centro comercial se estima en unos tres años, dado que este centro comercial se abrió al público en el año 2008.

La Sociedad para el Centro Comercial Las Dunas tiene suscritas dos pólizas de seguros con la compañía Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, una póliza de multiseguro empresarial cubriendo la edificación, el ajuar industrial y alquileres por un importe total de 42.956.799,40 € y otra póliza de responsabilidad civil que cubre los posibles daños a terceros por importe total de 20.000.000€.



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

El coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario no es significativo debido a la naturaleza de los activos inmobiliarios en renta, así como al uso al que éstos están destinados y principalmente por el importante grado de diversificación de inquilinos y de locales que tiene en su totalidad la Sociedad en los distintos Centros Comerciales que comercializa.

En los espacios alquilables de los Centros Comerciales, cada arrendatario se encarga de adecuar el local con su propia imagen corporativa. No obstante, suele darse de forma ocasional a determinados inquilinos o locales, ciertas facilidades a la hora de abonar las mensualidades de alquiler durante el período que duran la obras de adaptación a los nuevos negocios, y que a modo de ejemplo podrían ser un descuento o la exención del pago de las mismas. Estas cantidades, que en definitiva podrían considerarse como un menor ingreso, en ningún caso son significativas ni afectarían a los ingresos totales de la sociedad, se puede entender que dichos costes se estimarían entre una o dos mensualidades de las rentas recibidas.

Respecto a estos posibles cambios en los locales de los Centros Comerciales de la Sociedad, no se prevé que durante el año 2017 se produzcan cambios de arrendatario o rescisiones de contrato que podrían suponer un coste significativo.

En cuanto al resto de activos de los que dispone la Sociedad (viviendas, garajes, trasteros, etc.), el coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario no es significativo debido a la naturaleza de estos activos inmobiliarios en renta, así como al uso al que éstos están destinados.

1.6.3. Información Fiscal.

Con fecha 10 de agosto de 2015, la Junta General de Accionistas, acordó por unanimidad que la Sociedad se acogiese al Régimen Fiscal Especial de SOCIMI.

Con fecha 22 de Septiembre de 2015, la Sociedad comunicó a la Agencia Tributaria la opción por el régimen fiscal especial del Impuesto sobre SOCIMI, establecido en la Ley de SOCIMI, con registro de entrada en la Agencia Estatal de la Administración Tributaria el día 28 de septiembre de 2015. (Anexo 3)

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

La descripción contenida en el presente apartado se basa en la normativa fiscal aplicable, así como los criterios administrativos en vigor en este momento, los cuales son susceptibles de sufrir modificaciones con posterioridad a la fecha de publicación de este Documento Informativo, incluso con carácter retroactivo.

El presente apartado no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que podrían 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 (por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, Fondos de Pensiones, Cooperativas, entidades en régimen de atribución de rentas, etc.), 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 presentar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores, habrán de estar atentos a los cambios que se puedan experimentar en la legislación vigente en cada momento, o en los criterios interpretativos de la misma.

La información contenida en esta sección se limita a cuestiones de índole fiscal, por lo que los inversores o potenciales inversores no deben utilizar la misma en relación con otras áreas, incluyendo, entre otras, la legalidad de las operaciones relacionadas con la adquisición de las acciones de la Sociedad.

Las principales características del régimen fiscal son las siguientes:

Fiscalidad de las SOCIMI

(i) Régimen Fiscal especial aplicable a las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades (“IS”)

De conformidad con el artículo 8 de la Ley de SOCIMI, las SOCIMI que cumplan los requisitos previstos en dicha ley podrán optar por la aplicación en el IS del régimen fiscal especial en ella regulado. No se detallan en el presente Documento Informativo los requisitos necesarios para la aplicación del régimen. En el apartado 1.23.5 de este Documento Informativo se señalan las causas principales por las que la Sociedad perdería el régimen fiscal especial, así como las consecuencias legales más resaltables de una eventual pérdida del mismo.

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

- a) Las SOCIMI tributan a un tipo de gravamen del 0%.
- b) De generarse bases imponibles negativas, a las SOCIMI no les resulta de aplicación el artículo 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (“LIS”). No obstante, la renta generada por la SOCIMI que tribute al tipo general, del 25% a partir del período impositivo 2016, en los términos que se exponen a continuación, si que puede ser objeto de compensación con bases imponibles negativas generadas antes de optar por el régimen especial SOCIMI, en su caso.
- c) A las SOCIMI no les resulta de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV del Título VI de la LIS.

- d) El incumplimiento del requisito de permanencia, recogido en el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMI, en el supuesto de los bienes inmuebles que integren el activo de la sociedad, supone la obligación de tributar por todas las rentas generadas por dichos inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial. Dicha tributación se producirá de acuerdo con el régimen general y el tipo de gravamen del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.
- e) El incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de acciones o participaciones supone la tributación de las rentas generadas con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y el tipo general del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.
- f) En caso de la 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 d) y e) anteriores, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS, en relación con la totalidad de las rentas de la SOCIMI en los años en los que se aplicó el régimen fiscal especial.
- g) Sin perjuicio de lo anterior, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5% (en adelante “**Socios Cualificados**”), cuando dichos dividendos, en sede de dichos accionistas, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10% (siempre que el accionista que percibe el dividendo no sea una entidad a la que resulte de aplicación la Ley de SOCIMI). Dicho gravamen tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso en el plazo de dos meses desde la fecha de devengo.

El gravamen especial no resulta de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades no residentes a efectos fiscales en territorio español que tengan el mismo objeto social que las SOCIMI y que estén sometidas a un régimen similar en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y requisito de inversión, respecto de aquellos accionistas que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, a un tipo de gravamen del 10% (se recoge en el punto 1.23.5 la interpretación de la Dirección General Tributaria sobre dicho tipo impositivo).

- h) El régimen fiscal especial es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII de la LIS, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión

Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.

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

- i) Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI y que estuviesen tributando por otro régimen distinto (régimen de entrada) y también para las SOCIMI que pasen a tributar por otro régimen del IS distinto (régimen de salida), que no detallamos en el presente Documento Informativo.
- j) Beneficios fiscales aplicables a las SOCIMI en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (“ITP-AJD”)

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

Por otro lado, existe una bonificación del 95% de la cuota del ITP-AJD por la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y por la adquisición de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento, siempre que, en ambos casos, cumplan el requisito de mantenimiento (artículo 3.3 de la Ley de SOCIMI).

Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMI

- (i) Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de las SOCIMI
 - a) Inversor sujeto pasivo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”)

Los dividendos, las primas de asistencia a juntas generales y las participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad, entre otros, tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario (artículo 25 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF (“LIRPF”), en su redacción dada por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre).

Para el cálculo del rendimiento neto, el sujeto pasivo podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sean exigibles, aplicándose los tipos

impositivos vigentes en cada momento. Los tipos del ahorro aplicables a partir del período impositivo 2016 son el 19% (para los primeros 6.000 euros), 21% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros) y 23% (para las rentas que excedan los 20.000 euros).

Finalmente, cabe señalar que los rendimientos anteriores están sujetos a una retención a cuenta del IRPF del inversor, aplicando el tipo vigente en cada momento (19% a partir del período impositivo 2016), que será deducible de la cuota líquida del IRPF según las normas generales.

- b) Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRNR**”) con establecimiento permanente (“**EP**”)

Los sujetos pasivos del IS y del IRNR con EP integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones de las SOCIMI, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en la LIS, tributando al tipo de gravamen general (25% a partir del período impositivo 2016).

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

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% a partir del período impositivo 2016), que será deducible de la cuota líquida según las normas generales, excepto que se trate de entidades que reúnan los requisitos para la aplicación de la Ley de SOCIMI.

- c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR del inversor al tipo vigente en cada momento (19% a partir del período impositivo 2016), salvo en el caso de que el inversor sea una entidad cuyo objeto social principal sea análogo al de las SOCIMI en cuanto a política obligatoria, legal o estatutaria, de

distribución de beneficios, respecto de aquellos accionistas que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquéllas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, un tipo de gravamen del 10%.

El régimen fiscal anteriormente previsto será de aplicación, siempre que no sea aplicable una exención o un tipo reducido previsto en la normativa interna española (en particular, la exención prevista en el artículo 14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (“LIRNR”), en su redacción dada por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, para residentes en la Unión Europea) o en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (“CDI”) suscrito por España con el país de residencia del inversor, siempre y cuando se acredite la residencia fiscal mediante el correspondiente certificado de residencia.

Se requiere 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. 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 no residente fiscal en España correspondiente, dicho inversor podrá solicitar a la Hacienda Pública española 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.

Practicada la retención a cuenta del IRNR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes fiscales en España no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

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

- (ii) Imposición directa sobre las rentas generadas por la transmisión de las acciones de las SOCIMI
 - a) Inversor sujeto pasivo del IRPF.

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMI, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha

de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior a la cotización (ver artículo 37.1.a) de la LIRPF)

Se establece la inclusión de todas las ganancias o pérdidas en la base del ahorro, independientemente de su período de generación. Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de las SOCIMI no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

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

El beneficio o pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMI se integrará en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (con carácter general un 25% a partir del período impositivo 2016).

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

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

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes fiscales en España sin EP están sometidas a tributación por el IRNR, cuantificándose de conformidad con lo establecido en la LIRNR y tributando cada transmisión al tipo aplicable en cada momento (19% a partir del período impositivo 2016).

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

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

El inversor no residente fiscal en España estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

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

Aquellos inversores sujetos pasivos del IRPF 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.

También los inversores personas físicas que sean sujetos pasivos del IRNR sin EP y que sean titulares a 31 de diciembre de las acciones de la Sociedad están sujetos a IP, debido a que las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España.

Sin embargo, las personas jurídicas, contribuyentes del IS o del IRNR (con EP o sin EP) no son sujetos pasivos del IP.

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.

Los inversores no residentes fiscales en España 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 que sean titulares y por lo que se exija el IP, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español.

La Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2015, ha prorrogado la exigencia del gravamen de IP en el ejercicio 2015, restableciendo la bonificación del

100% para sujetos pasivos por obligación personal o real de contribuir con efectos desde el 1 de enero de 2016. Tampoco existirá la obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna por IP.

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

(iv) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”)

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

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

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.

En el caso de la adquisición de las acciones por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, siempre que el causante hubiera sido residente en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, distinto de España, los contribuyentes tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma, con carácter general, en donde se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España.

De igual forma, en la adquisición de las acciones por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e “*intervivos*”, los inversores no residentes fiscales en España pero 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.

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

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

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones de las SOCIMI estará exenta del ITP-AJD y del Impuesto sobre el Valor Añadido (ver artículo 314 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el R.D. 4/2015 de 23 de octubre).

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

La política de inversión de GGC SOCIMI se basa en la búsqueda y el análisis de las oportunidades de inversión que puedan mejorar y expandir el número de activos de la Sociedad, principalmente Centros Comerciales. La Sociedad considera que existe la oportunidad de continuar creando una cartera de activos inmobiliarios de alta calidad, basada en su experiencia y conocimiento del mercado, así como de las condiciones actuales del mercado.

Tal y como se ha desarrollado en el punto 1.6.0 del presente Documento, esta política de inversiones se centra fundamentalmente en las adquisiciones de suelo y terrenos que permitan un posterior desarrollo de grandes Centros Comerciales.

La política de inversión, de forma genérica, se materializa en proyectos que tengan de forma directa un tamaño mínimo de 20.000 metros cuadrados de superficie bruta alquilable (SBA), en el que la inversión de la Sociedad se estime en al menos 20 Millones de euros y la puesta en marcha del proyecto incluya en la medida de lo posible, la compra del suelo y su posterior desarrollo.

En cuanto a la rentabilidad inicial esperada de sus proyectos se estima que para un análisis previo, ésta debería alcanzar según cálculos de la propia compañía, al menos un 6,5% - 7,00%. La realización de estos niveles de rentabilidad se hacen de forma interna y teniendo en cuenta la estructura de costes y capital de la Sociedad. No se recurre por tanto al análisis o contraste de dichos cálculos u objetivos por parte de terceras partes, por lo que en determinadas situaciones podrían aprobarse, o bien rechazarse proyectos que, en otras situaciones o dentro de otros estándares de mercado, se hubieran tomados decisiones en otro sentido.

El tipo de activos inmobiliarios que tienen más peso en la cartera de activos de la Sociedad son Centros Comerciales, o bien los inmuebles (terrenos, solares) que de forma directa o indirecta sean necesarios para el desarrollo de Centros Comerciales. El resto de inmuebles distintos de los anteriores, tal y como se ha explicado, provienen del proceso de reestructuración previo a la constitución de la SOCIMI como adquisiciones accesorias o necesarias para completar dichas transacciones.

1- Política de Inversión

La política de inversión se rige por:

- Búsqueda de claras oportunidades de inversión inmobiliaria (solares y terrenos), aprovechando las oportunidades que ofrece el mercado inmobiliario tras años de ajustes de los precios al alza.
- Inversión en la construcción y desarrollo de dichos terrenos con la contratación de los servicios de empresas afines directa o indirectamente al accionista de referencia.
- La política de contratos de arrendamiento siempre se ha basado en el cierre de contratos con dos periodos diferenciados, un periodo inicial de obligado cumplimiento de cinco años, y otro de prórroga voluntaria a petición del arrendatario, de cinco años, y en algunos casos de otros cinco años más, con inquilinos de probada capacidad crediticia. No obstante lo anterior, determinados inquilinos que realizan importantes inversiones en locales de gran tamaño, suelen firmar contratos con renovaciones voluntarias desde el lado del arrendatario en los que este segundo periodo (renovación) se llega hasta los 15-20 años (por ejemplo, algunas firmas del grupo textil Inditex). En aras de optimizar el rendimiento de los activos, la compañía ha establecido los siguientes controles y requerimientos:
 - (i) un riguroso control de costes, derivado principalmente por la gestión directa de todas las actividades y funciones propias de la Sociedad con personal y medios propios, altamente especializados y con una gran y contrastada experiencia en cada una de las áreas, gestión de Inquilinos, contratación de servicios externos, etc.
 - (ii) una cuidadosa y personal selección de cada uno de los inquilinos. Cada uno de los inquilinos pasan un riguroso y exhaustivo control que permite a la Sociedad tener conocimiento de sus capacidades de generar negocio acorde con la filosofía y estrategia comercial de cada uno de los Centros Comerciales y finalmente hacer frente al pago del arrendamiento acordado con cada uno de ellos.
 - (iii) una elevada tasa de ocupación, mediante la firma de contratos a medio y largo plazo, un seguimiento detallado de la actividad de cada inquilino que permita anticipar la posible cancelación anticipa del contrato y en su caso empezar a comercializar dicho local, incluso antes de que éste se quede efectivamente disponible.
 - (iv) y una política conservadora de endeudamiento. La Sociedad no suele acudir a la financiación bancaria ni para la compra de nuevos activos ni para poder optimizar los recursos financieros de la Sociedad, como suele ser habitual en el sector.

2- Política de reposición de activos

Dada la política de inversión a largo plazo que tiene, GGC SOCIMI no prevé desprenderse de los Centros Comerciales que componen la cartera de la Sociedad.

En comparación con lo que podría ser habitual en el sector, la estrategia de la Compañía no se basa en la rotación de sus activos, ni a medio ni a largo plazo.

Por lo tanto, cabe destacar una especial predisposición de la Sociedad a tener y mantener en la misma aquellos inmuebles, en especial los Centros Comerciales, que se consideran a todos los efectos estratégicos de cara a cumplir los objetivos financieros y económicos de la Sociedad.

En relación con el resto de inmuebles distintos de los Centros Comerciales o de los suelos y terrenos que en futuro podrían dedicarse a estos fines, la Sociedad está abierta a la posible venta de estos otros activos siempre y cuando las condiciones del mercado sean las adecuadas tal y como se ha explicado en el Punto 1.6.0 de este Documento.

3- Otras actividades distintas de las inmobiliarias

GGC SOCIMI no lleva a cabo otras actividades distintas de las inmobiliarias a las desarrolladas en el punto 1.6.0 del presente Documento. No obstante, tal y como se ha expuesto en el punto 1.6.0 del presente Documento, podría darse el caso que por la evolución del sector en donde se mueve o bien en virtud de la flexibilidad que permite la Ley de SOCIMI a este respecto, la Sociedad podría realizar otras actividades distintas de las principales y las expuestas en el presente Documento. En su caso la Sociedad lo iría comunicando al Mercado con los distintos medios y procedimientos establecidos.

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

En cumplimiento de lo previsto en la Circular del MAB 14/2016, la Sociedad ha encargado a CBRE Valuation Advisory, S.A. ("CBRE") una valoración independiente de la totalidad de las acciones de la Sociedad. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 31 de diciembre de 2016 se adjunta en el **Anexo 1**. Asimismo se adjunta en **Anexo 2** un informe de valoración de los activos en cartera a 31 de diciembre de 2016, realizado a esa fecha. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

CBRE ha realizado una valoración del 100% de las acciones de la Sociedad, de acuerdo con la información disponible y su entendimiento de las características y actividades que lleva a cabo la Sociedad, bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento. CBRE ha considerado que el método más adecuado para la valoración y estimación de un rango posible de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad es el Valor Ajustado de los Fondos Propios.

FASE I: VALORACIÓN SOCIETARIA

Para la valoración de la Sociedad CBRE ha tenido en cuenta:

1. Documentación y procedimientos que se han utilizado para la Valoración

- Análisis de las cuentas anuales auditadas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y coauditadas a 31 de diciembre 2016.
- Análisis del inventario detallado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2016 (coste, provisiones, valor contable) y valoraciones a 31 de diciembre de 2016 realizadas por CBRE.
- Mantenimiento de diversas reuniones con la Dirección de la Sociedad.
- Entendimiento de la normativa vigente aplicable a las SOCIMI en España.
- Obtención de una carta de representación de los Administradores de la Sociedad en la que se informa que CBRE ha tenido acceso a todos los datos e información para la adecuada realización de su trabajo, así como que CBRE ha sido informado de todos aquellos aspectos relevantes que pudiera afectar significativamente a los resultados del mismo.
- Obtención de confirmación de los abogados de la Sociedad acerca de los pleitos, contenciosos y litigios de la Sociedad.
- Comentarios con la Dirección de la Sociedad, con el fin de confirmar que no se han producido, con posterioridad a la fecha de valoración (31/12/2016), acontecimientos de importancia que podrían afectar a la valoración.
- Otros análisis y revisiones de información que CBRE ha considerado relevantes para la realización de su trabajo.
- Lectura de las actas de la Sociedad desde el 1 de enero de 2015 hasta la fecha del informe.

2. Valor de mercado de los activos inmobiliarios (GAV)

Para el cálculo del Valor Ajustado de los Fondos Propios de la Sociedad a 31 diciembre de 2016 CBRE ha tenido en cuenta el valor de los activos a esa fecha. Para ello ha incorporado la valoración a 31 de diciembre de 2016 de los activos inmobiliarios en la cartera de la Sociedad a esa fecha. (Véase Anexo 2 del presente Documento).

La mencionada valoración de los activos inmobiliarios se ha realizado aplicando la metodología RICS, bajo la hipótesis de "Valor de Mercado" (GAV), definido como: *"Cuantía estimada por la que un bien o deuda podría intercambiarse en la fecha de la Valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada, en la que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción"*.

Cálculo de las plusvalías/ minusvalías Implícitas:

El Cálculo del valor de mercado de los activos inmobiliarios para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas está basado en informe de valoración de Mercado elaborado por CBRE Valuation Advisory a 31 de diciembre de 2016. El cálculo de las citadas plusvalías/minusvalías se estima por la diferencia entre el valor de

mercado de los activos menos el valor neto contable de los mismos, según el siguiente detalle:

	Valor Neto Contable 31/12/2016	Valor de Mercado 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía 31/12/2016
Edificios Adquiridos	10.469.131,00 €	14.060.000,00 €	3.590.869,00 €
Terrenos y Solares	96.563.852,00 €	119.039.000,00 €	22.475.148,00 €
Promociones en curso ciclo corto	22.250.537,00 €	25.000.000,00 €	2.749.463,00 €
Promociones en curso ciclo largo	3.500.000,00 €	3.500.000,00 €	- €
Total Existencias	132.783.520,00 €	161.599.000,00 €	28.815.480,00 €
Total Inmovilizado(*)	222.383.422,00 €	1.845.905.000,00 €	1.624.542.137,00 €
Total Activos Inmobiliarios	355.166.942,00 €	2.007.504.000,00 €	1.653.357.617,00 €

(*) Incluye un activo en República Dominicana con un Valor Neto Contable de 1.021.000 euros no incluido en el informe de valoración.

Análisis de Sensibilidad:

Para calcular el rango de valor de la cartera de activos de la Sociedad, se ha realizado un análisis de sensibilidad a la renta de mercado del +/- 5%.

El resultado de este análisis de sensibilidad arroja los siguientes resultados:

	Valor Neto Contable 31/12/2016	Valor de Mercado 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía 31/12/2016
Rango Bajo	355.166.942 €	1.944.605.669 €	1.590.459.286 €
Rango Central	355.166.942 €	2.007.504.000 €	1.653.357.617 €
Rango Alto	355.166.942 €	2.070.536.749 €	1.716.390.366 €

3. Ajustes en el valor de mercado de otras partidas del Balance

Adicionalmente a la valoración de los activos inmobiliarios, CBRE ha analizado el resto de partidas de activo y pasivo de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 cuyos ajustes por ponerlos a valor de mercado podrían afectar al valor patrimonial. Sin embargo no se consideró realizar ningún ajuste.

4. Ajuste por valor presente de los gastos de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV

Adicionalmente a las partidas de la cuenta de resultados derivadas de la actividad inmobiliaria, la Sociedad tiene unos gastos de estructura que son aquellos que no están vinculados directamente con la explotación de los activos inmobiliarios.

Dentro de estos gastos de estructura, la Sociedad incluye los gastos de servicios exteriores, otros tributos y gastos de personal, no repercutidos a clientes y que sean recurrentes.

Si bien, CBRE no ha realizado una valoración de los mismos, sí los ha tenido en cuenta y ha realizado un análisis de estos gastos para normalizarlos y así poder proyectarlos en el tiempo y calcular su impacto en la valoración societaria.

La conclusión de este análisis arroja que la Sociedad asume unos gastos de estructura normalizados no vinculados directamente con la actividad inmobiliaria que ascienden aproximadamente a 4,4 millones de euros al año.

Se ha calculado su valor presente mediante un descuento de flujos de caja de estos costes proyectado a 10 años partiendo de los gastos de estructura normalizados (la tasa de descuento utilizada es el promedio de las tasas de descuento ponderadas utilizadas en la valoración de los principales activos), con el siguiente resultado:

	Costes de Estructura
Rango Bajo	43.149.688 €
Rango Central	47.558.539 €
Rango Alto	52.625.473 €

5. Efecto fiscal

Cálculo del efecto fiscal del ajuste a valor de mercado de los activos inmobiliarios (plusvalías/minusvalías implícitas) y del resto de ajustes en los otros activos y pasivos. Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, y estimando que la Sociedad no va a vender los activos, han asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMI antes mencionadas.

6. Rango de valoración

Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal (partiendo del valor razonable de la Sociedad y aplicando sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios, han calculado el rango bajo y el rango alto del valor de la Sociedad).

De este modo, el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 calculado por CBRE sería, tal y como se puede observar en la siguiente tabla, entre 1.987.637.110 € y 2.123.043.976 €.

	31/12/2016		
	Rango Bajo	Rango Central	Rango Alto
Capital Social	52.000.000 €	52.000.000 €	52.000.000 €
Reservas	332.340.893 €	332.340.893 €	332.340.893 €
Resultado del Ejercicio	65.462.405 €	65.462.405 €	65.462.405 €
Fondos Propios a 31/12/2016	449.803.298 €	449.803.298 €	449.803.298 €
Ajuste valor de mercado activos inmobiliarios a 31/12/2016	1.590.459.286 €	1.653.357.617 €	1.716.390.366 €
Costes de Estructura	- 52.625.473 €	- 47.558.539 €	- 43.149.688 €
TRIPLE NAV a 31/12/2016	1.987.637.110 €	2.055.602.375 €	2.123.043.976 €

De acuerdo con la información disponible y los procedimientos empleados, así como con la metodología de valoración utilizada, CBRE ha estimado que, el rango potencial de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad, según el método de valoración por Valor Ajustado de los Fondos Propios, a 31 de diciembre de 2016 estaría comprendido entre mil novecientos ochenta y siete millones seiscientos treinta y siete mil ciento diez euros (1.987.637.110 €) y dos mil ciento veintitrés millones cuarenta y tres mil novecientos setenta y seis euros (2.123.043.976 €), lo que da un precio por acción de la Sociedad comprendido entre setenta y seis euros y cuarenta y cuatro céntimos de euro (76,44 €) y ochenta y un euros y sesenta y sesenta y cinco céntimos de euro (81,65 €).

Tomando en consideración el rango establecido en el informe de valoración independiente realizado por CBRE de las acciones de la Compañía, con fecha 5 de abril de 2017, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2016, el Consejo de Administración celebrado con fecha 10 de abril de 2017, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 79 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 2.054.000.000 euros.

FASE II: VALORACIÓN Y ANALISIS DE LOS ACTIVOS INMOBILIARIOS

A continuación, se muestran las principales hipótesis de valoración empleadas por CBRE para el cálculo del Valor de Mercado de los principales activos de los que dispone la Sociedad:

Para la valoración de la totalidad de acciones de la Sociedad, se han utilizado las Valoraciones de Mercado del 100% de los Activos de la Sociedad. Debido al gran número de activos de los que dispone la compañía, a continuación se exponen los resúmenes de valoración realizados por CBRE de los activos más relevantes de la misma (6 Centros Comerciales) que entre ellos suponen aproximadamente el 91% del Valor de Mercado total de la Sociedad. Estos Activos seleccionados como relevantes han sido anteriormente descritos en este Documento en el punto 1.6.1. En relación con el resto de activos destacar que ninguno de ellos supera en valor más del 1% del total de los inmuebles de las Sociedad.

En cuanto a las plusvalías de los activos, no han sido tenidas en cuenta para la Valoración Societaria. CBRE en su informe de valoración, (Véase Anexo 1 del presente Documento) ha añadido una nota con la explicación correspondiente.

Toda la documentación a continuación expuesta ha sido extraída, del informe final de CBRE, en caso de duda o error deberá prevalecer las que figuran en los Anexos en donde se encuentra el informe final y total de CBRE. Los textos que aparecen han sido transcritos s.e.u.o., literalmente de dicho informe con el objeto de ofrecer y facilitar de una forma más clara y resumida la lectura y comprensión a un posible inversor de la descripción y de los datos más significativos utilizados para la valoración de los principales inmuebles.

La Sociedad inició su actividad en el año 1995, desde entonces, ha ido realizando distintas promociones y adquisiciones que le han permitido formar una amplia cartera de activos en propiedad. A 31 de diciembre de 2016, dicha cartera de activos de GGC SOCIMI está compuesta por 7 Centros Comerciales, 19 solares, 17 suelos rústicos, 19 viviendas, 39 plazas de garaje, 9 trasteros, 5 locales comerciales, 2 oficinas y una nave industrial.

Descripción de los activos por tipología, localización y valor de mercado

CENTROS COMERCIALES	Municipio	Provincia	Contatos de arrendamiento	SBA	Valor de Mercado
CC Mediterráneo	Almeria	Almeria	72	19.380	122.800.000 €
CC Nevada + Hipercor	Armillá	Granada	258	108.350	545.000.000 €
CC La Cañada En Marbella	Marbella	Málaga	163	73.638	675.000.000 €
CC Mataró Parc En Mataró	Mataró	Barcelona	119	34.625	275.000.000 €
CC Gran Plaza En Roquetas De Mar	Roquetas De	Almeria	75	53.026	162.100.000 €
CC Las Dunas En Sanlúcar De Barrameda	Sanlúcar De	Cádiz	49	59.875	54.700.000 €
Edificio Comercial Plaza Antonio Banderas	Marbella	Málaga	0	1.000	4.500.000 €
					1.839.100.000 €

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

Suelos Y Solares	Municipio	Provincia	Superficie Bruta (m ²)	Valor de Mercado
Solar C.C. Mediterraneo. Avda Mediterraneo	Almería	Almería	1.851,00	0,00 €
Solar Avda. América 8 y 20	Alcorcón	Madrid	15.000,00	5.300.000,00 €
Solar Rambla de Benipila	Cartagena	Murcia	15.677,00	5.750.000,00 €
Solar Arroyo Real	Fuengirola	Málaga	36.524,00	2.000.000,00 €
Solar Avda. Andalucía	Granada	Granada	164.965,00	7.500.000,00 €
Solar Avda. de las Palmeras	Armillá	Granada	16.069,00	0,00 €
Solar UPR. VB 2 Elviria Sur	Marbella	Málaga	33.428,00	7.250.000,00 €
Solar Junto Arco de Entrada	Marbella	Málaga	5.500,00	1.100.000,00 €
Solar Junto al P. Com. La Cañada	Marbella	Málaga	1.000,00	0,00 €
Solar Urb. El Pinar I Parcela P4 (PM2). URP RR7	Marbella	Málaga	3.200,00	380.000,00 €
Solar Urb. El Pinar I Parcela P11 (PM2). URP RR7	Marbella	Málaga	12.145,00	1.450.000,00 €
Solar Avda. Ricardo Soriano, 11	Marbella	Málaga	2.000,00	18.500.000,00 €
Solar Puerto Banus	Marbella	Málaga	4.200,00	3.750.000,00 €
Solar El Rodeo Nueva Andalucía	Marbella	Málaga	3.448,00	340.000,00 €
Solar Parcela Comercial Nueva Andalucía	Marbella	Málaga	2.804,00	1.250.000,00 €
Solar El Alicate	Marbella	Málaga	57.087,00	2.000.000,00 €
Solar Sector C-1 Equip. Mataró	Mataró	Barcelona	27.296,00	11.150.000,00 €
Solar CL Acisclo Diaz	Murcia	Murcia	12.800,00	10.150.000,00 €
Solar Sector el Grec	Villena	Alicante	54.183,00	5.675.000,00 €
Rustico Paraje Las Teresas	Yecla	Murcia	67.337,00	80.000,00 €
Rustico Miraflores	Zaragoza	Zaragoza	9.884,00	300.000,00 €
Rustico PJ Leones Santa Ana	Cartagena	Murcia	115.665,00	3.500.000,00 €
Rustico Partido de la Carreta	Coin	Málaga	10.435,00	70.000,00 €
Rustico Ntra Señora de Angustias	Cenes de la Vega	Granada	49.420,00	800.000,00 €
Rustico PJ El Negro	Armillá	Granada	18.757,00	280.000,00 €
Rustico Las Chapas	Marbella	Málaga	613.090,00	900.000,00 €
Rustico Ctera de San Pedro a Ronda	Marbella	Málaga	611.950,00	19.500.000,00 €
PJ Gastabolsas	Martos	Jaén	112.737,00	360.000,00 €
Rustico Paraje de el Perico	Mataró	Barcelona	70.570,00	2.125.000,00 €
Rustico Patida Figuera Major	Mataró	Barcelona	20.024,00	1.000.000,00 €
Rustico Finca el Galtero	Los Martínez/Valladolises	Murcia	2.219.789,00	14.550.000,00 €
Rustico Ctera de Alicun	Roquetas De Mar	Almería	2.712,00	49.000,00 €
Rustico La Algaida	Roquetas De Mar	Almería	3.712,00	0,00 €
RusticoPJ El Jueves	Armillá	Granada	13.099,00	790.000,00 €
Rustico La Trinidad	Marbella	Málaga	209.154,00	3.500.000,00 €
Rustico El Rodeo (Prasa)	Marbella	Málaga	111.219,00	3.900.000,00 €
				135.249.000,00 €

Destacar en la tabla anterior de solares y suelos rústicos que alguno de ellos tienen un valor nulo de mercado, esto es debido a que constituyen activos que individualmente no tienen valor para el mercado por su limitado potencial de posibles usos y capacidad para generar rentas, pero son de primera necesidad para el buen funcionamiento de otros activos estratégicos.

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

Residencial Y Terciario	Municipio	Provincia	Superficie Bruta (m ²)	Valor de Mercado
2 Oficinas Y 4 Plazas De Garaje	Madrid	Madrid	240	2.160.000,00 €
Vivienda Unifamiliar	Madrid	Madrid	442,25	2.200.000,00 €
Apartamento y 1 plaza de garaje	Marbella	Málaga	139	390.000,00 €
1 Vivienda, Garaje y Trastero	Marbella	Málaga	218	400.000,00 €
6 Viviendas, 10 Plazas De Garaje Y 8 Trasteros	Marbella	Málaga	857	7.580.000,00 €
2 Locales Comerciales	Marbella	Málaga	759	2.375.000,00 €
Apartamento y 2 plazas de garaje	Marbella	Málaga	281	850.000,00 €
Vivienda	Roquetas De Mar	Almería	100,42	95.000,00 €
3 Viviendas	Murcia	Murcia	458	1.000.000,00 €
20 Plazas De Garaje Y 3 Locales	Cartagena	Murcia	3.290	3.300.000,00 €
3 viviendas en La Cañada	Marbella	Málaga	937,41	750.000,00 €
1 Vivienda y 1 plaza de garaje	Granada	Granada	188	715.000,00 €
Vivienda Unifamiliar Aislada	Las Gavias	Granada	722	900.000,00 €
				22.715.000,00 €

Aprovechamientos	Municipio	Provincia	Techo (m ²)	Valor de Mercado
Aprovechamientos	Marbella	Málaga	6.616	0,00 €
Aprovechamientos	Marbella	Málaga	48.172	0,00 €
Aprovechamientos	Marbella	Málaga	15.583	0,00 €
Aprovechamientos	Marbella	Málaga	1.800	0,00 €
Aprovechamientos	Marbella	Málaga	102.220	1.840.000,00 €
				1.840.000,00 €

Atendiendo a la definición del valor de mercado, CBRE estima que al no estar recogida la Sociedad como titular de derechos dentro en el plan parcial que desarrolla el sector, el valor de mercado de los primeros aprovechamientos es nulo, debido a que el riesgo de no poder materializar los aprovechamientos sería visto como un riesgo alto por un comprador con información suficiente actuando con prudencia.

El valor de mercado de 1.840.000 € pertenece a un activo de difícil comercialización, sin embargo podría despertar interés a sociedades con gran liquidez como activo con grandes plusvalías a largo plazo.

Activo	Municipio	Provincia	GLA	Valor de Mercado
Nave Industrial Paraje El Hinojal	Bollullos de la Mitación	Sevilla	74.600	8.600.000,00 €
				8.600.000,00 €

Los activos más relevantes atendiendo a su valor de mercado y el porcentaje que suponen en relación con la valoración de los activos totales de la Sociedad, se describen a continuación:

CENTROS COMERCIALES	Municipio	Provincia	Valor de Mercado	%
CC Mediterráneo	Almeria	Almeria	122.800.000 €	6,12%
CC Nevada + Hipercor	Armillá	Granada	545.000.000 €	27,15%
CC La Cañada En Marbella	Marbella	Malaga	675.000.000 €	33,62%
CC Mataró Parc En Mataró	Mataro	Barcelona	275.000.000 €	13,70%
CC Gran Plaza En Roquetas De Mar	Roquetas De	Almeria	162.100.000 €	8,07%
CC Las Dunas En Sanlúcar De Barrameda	Sanlúcar De	Cádiz	54.700.000 €	2,72%
				91,39%

Valor de Mercado de la totalidad de los Activos

2.007.504.000 €

Tal y como se puede observar en el cuadro anterior, estos 6 Centros Comerciales, suponen un 91,39% del total del Valor de Mercado de los activos inmobiliarios que asciende a 2.007.504.000 €.

En cuanto a la Amortización, la Sociedad utiliza 2 métodos dependiendo de en qué fecha se dieron de alta los elementos a amortizar:

- Para el cálculo de la amortización, en aquellos elementos dados de alta antes del ejercicio 2007, se utiliza el método lineal en función de los años de vida útil estimados para los mismos, que es de 50 años.
- En los elementos dados de alta a partir del ejercicio 2008, la Sociedad ha podido separar cada elemento que tiene un coste significativo en relación con el coste total del centro comercial y una vida útil distinta del resto. Amortizando independientemente cada parte.

1-. Centro Comercial Mediterráneo:

En la Valoración de este inmueble se ha empleado el método de “Descuento de Flujos de Caja”, para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generara la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una Tasa Interna de Retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de Mercado.

Creemos que la propiedad sería atractiva para gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en las rentas es que puedan comprimirse ligeramente a corto plazo, debido a un ajuste de precios de los activos subyacentes, pero con una tendencia muy estable a futuro.

El centro dispone de un grado de ocupación atractivo. En la inspección realizada hemos comprobado el buen estado de conservación y exigencia en mantenimiento realizado por la propiedad hasta la fecha. En general consideramos que dado el mix comercial y de ocio actual, así como el posicionamiento como destino comercial en el área es bueno.

Respecto a la competencia en el entorno inmediato no hay una zona comercial con el mix comercial de restauración y ocio que ofrece actualmente el Centro Comercial Mediterráneo. Las referencias comerciales más cercanas son Parque comercial Viapark (Vicar), C.C. Gran Plaza (Roquetas), C.C. Capo (El Ejido) y Parque Comercial Mojacar (Mojacar).

Cabe destacar la próxima apertura del Centro Comercial y Parque de Medianas Torrecárdenas en la ciudad de Almería, en construcción, con una SBA de aproximadamente 68.000 m², que pretende convertirse en referente en la zona.

VALORACION DE INMUEBLE

1- Centro Comercial Mediterráneo, Almería

Risk: CBRE

1

5. Resumen Valoración

	Valoración Actual
Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 126.815.152
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 3.815.152
Valor de Mercado	€ 122.800.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€ 5.336,43
Renta Contractual	€ 7.805.212
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 34,19
Renta Neta (Año 1)	€ 7.896.750
Renta de Mercado Bruta	€ 7.519.574
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 32,33
Gross Initial Yield	6,38%
Net Initial Yield	6,24%
Rentabilidad a Renta de Mercado	6,12% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	8,00%
Rentabilidad Salida	6,00%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 7.211.050	€ 8.214.058	€ 8.492.041	€ 8.326.424	€ 9.150.808
Otros Ingresos	€ 386.351	€ 392.334	€ 398.791	€ 406.120	€ 414.243
Costes Operacionales	-€ 451.290	-€ 565.520	-€ 622.519	-€ 688.980	-€ 783.991
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 7.996.750	€ 8.040.873	€ 8.268.314	€ 8.145.564	€ 7.981.070
Running Yield (Con Capex)	6,24%	6,35%	6,51%	6,43%	6,30%
Running Yield (Sin Capex)	6,24%	6,35%	6,51%	6,43%	6,30%

El cálculo del TIR de este centro comercial, se basa en la rentabilidad que CBRE entiende de un inversor medio por cada tipo de activo. La tasa de descuento se construye partiendo de la deuda soberana y añadiendo una prima de riesgo por tipo de activo. La TIR en la mayor parte de los casos responde a la estrategia empresarial de cada compañía, por lo que CBRE ha estimado la TIR que exigiría un inversor medio, y están moduladas en función de diferentes variables que determinan la liquidez del activo por las características en función de ubicación, competencia, riesgo de vacío y seguridad en las rentas.

La rentabilidad de salida (tasa de capitalización para calcular el valor de reversión el año 11) ha sido estimada en línea con las rentabilidades iniciales, obtenidas estas por comparación de transacciones de centros similares.

En concreto, y para este Centro Comercial, además de lo anterior, CBRE ha tenido en cuenta variables y conceptos que han delimitado los TIR y las Exit Yield reflejadas en el cuadro de valoración, entre otras destacan, que es un Centro Comercial pequeño, urbano y estabilizado en cuanto tipo de inquilino y número de visitantes. Es accesible y poco vulnerable a la competencia.

2- Centro Comercial Nevada:

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de “Descuento de Flujos de Caja”, para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

El centro fue inaugurado a finales de 2016 y actualmente posee un volumen importante de rentas bonificadas, de cara a ayudar a los inquilinos a su implantación en el centro. Entendemos que una vez el centro esté consolidado y en funcionamiento la locomotora de alimentación, estas bonificaciones descenderán considerablemente, resultando un producto muy atractivo para un potencial inversor. Las rentabilidades obtenidas para los años 2 y 3 muestran que el centro, una vez consolidado, se ubicaría dentro de la horquilla de “yields” entorno al 6,5%, correspondiente a aquellos centros “dominantes en su entorno”.

5. Resumen Valoración	
	Valoración Actual
Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 636.064.000
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 19.884.000
Valor de Mercado	€ 528.000.000
valor de Mercado (€/m ²)	€ 4.748
Renta Contractual	€ 82.817.198
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 25
Renta (Mes 1) (Año 1)	€ 26.180.883
Renta de Mercado Bruta	€ 96.080.622
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 28
Gross Initial Yield	6,25%
Net Initial Yield	5,03%
Rentabilidad a Renta de Mercado	7,11%
TIR/IRR	8,50%
Rentabilidad Salida	8,25%

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

Cashflow Summary					
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 33.876.029	€ 38.038.710	€ 40.474.182	€ 41.152.206	€ 41.973.898
Otros Ingresos	€ 799.247	€ 802.903	€ 810.932	€ 819.042	€ 830.986
Costes Operacionales (incluidas bonificaciones)	-€ 4.635.059	-€ 4.424.714	-€ 5.829.599	-€ 6.301.568	-€ 5.274.149
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 30.040.217	€ 34.416.899	€ 35.455.533	€ 36.669.679	€ 37.530.535
Running Yield (Con Capex)	6,78%	6,82%	6,82%	7,05%	7,23%
Running Yield (Sin Capex)	6,78%	6,82%	6,82%	7,05%	7,23%

El cálculo del TIR de este centro comercial, se basa en la rentabilidad que CBRE entiende de un inversor medio por cada tipo de activo. La tasa de descuento se construye partiendo de la deuda soberana y añadiendo una prima de riesgo por tipo de activo. La TIR en la mayor parte de los casos responde a la estrategia empresarial de cada compañía, por lo que han estimado la TIR que exigiría un inversor medio, y están moduladas en función de diferentes variables que determinan la liquidez del activo por las características en función de la ubicación, competencia, riesgo de vacío y seguridad en las rentas.

La rentabilidad de salida (tasa de capitalización para calcular el valor de reversión el año 11) se ha estimado en línea con las rentabilidades iniciales, obtenidas estas por comparación de transacciones de centros similares.

En concreto, y para este Centro Comercial, además de lo anterior, CBRE ha tenido en cuenta variables y conceptos que han delimitado los TIR y las Exit Yield reflejadas en el cuadro de valoración, entre otras destacan, que es un Centro Comercial en el que se ha tenido en cuenta su tamaño, es de los más grandes de España, su zona dominante, el nivel de los operadores de primer nivel que tiene como inquilinos. Por contra, se han tenido en cuenta otros factores no tan positivos como puede ser algo de riesgo de poderse quedar más vacío debido a su tamaño. El área de influencia provincial y en especial el que aún no está consolidado debido a su reciente apertura.

3-. Centro Comercial La Cañada:

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa).

Para realizar nuestra estimación de Renta de Mercado, hemos tenido en cuenta transacciones comparables en el mercado, así como el análisis de rentas del propio centro. La renta neta es superior a la bruta ya que la renta bruta únicamente contempla renta de locales, y genera muchos ingresos adicionales: renta variable, así como cánones de entrada y mall income. El centro consigue recuperar la mayor parte de los gastos comunes de los inquilinos.

Hemos asumido que los locales con contratos por debajo de renta de mercado irán alcanzando dichos valores a la finalización de dichos contratos.

Estimamos que se trata de un Centro Comercial Prime que despertaría un gran interés en el mercado por parte de posibles compradores.

5. Resumen Valoración

	Valoración Actual	
Metodología	DCF	
Valor Bruto	€ 884.035.000	
Capex	€ 0	
Gastos Adquisición	-€ 10.035.000	
Valor de Mercado	€ 875.000.000	
Valor de Mercado (€/m ²)	€ 3.273	
Renta Contractual	€ 25.432.821	
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 29	
Renta Neta (Año 1)	€ 27.791.070	
Renta de Mercado Bruta	€ 26.225.961	
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 30	
Gross Initial Yield	3,78%	
Net Initial Yield	4,12%	
Rentabilidad a Renta de Mercado	3,89%	(renta de mercado/ valor de mercado)
TIP/IRR	7,00%	
Rentabilidad Salida	4,15%	

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 26.346.886	€ 27.404.806	€ 27.676.966	€ 28.588.960	€ 29.088.858
Otros Ingresos	€ 3.474.097	€ 3.545.236	€ 3.600.717	€ 3.653.842	€ 3.712.670
Costes Operacionales	-€ 522.754	-€ 921.088	-€ 829.436	-€ 841.793	-€ 866.023
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 28.298.212	€ 30.018.956	€ 30.448.248	€ 31.400.910	€ 31.934.405
Running Yield (Con Capex)	4,19%	4,46%	4,61%	4,86%	4,73%
Running Yield (Sin Capex)	4,19%	4,46%	4,61%	4,86%	4,73%

Los criterios de valoración del Centro Comercial La Cañada utilizados por CBRE, han llevado a ésta a utilizar una tasa de riesgo en el descuento de flujo de caja, Ke, de un 4,15 % (Ver Anexo 2 Valoración Activos, páginas 30 y 31 de dicho documento).

Esta es la tasa de descuento más baja utilizada en los principales inmuebles de la Sociedad, entre otros motivos por ser un activo absolutamente Premium y se considera uno de los TOP 5 de los Centros Comerciales de España según ventas por metros cuadrado.

Además de lo anterior, se debe tener en cuenta, que este Centro Comercial tiene otros factores complementarios que lo dotan de una singularidad muy atractiva dentro del sector. Entre estas singularidades destacan: (i) se encuentra en una zona con nivel adquisitivo medio-alto, (ii) está consolidado, con niveles de ocupación de aproximadamente del 100%, teniendo en la actualidad una lista de espera de grandes operadores disponibles en caso de que se produjera una baja, (iii) elevado número de visitantes, (iv) no tiene competencia dentro de su ámbito de influencia y (v) es un activo (por tamaño y rentas) poco habitual en el mercado español, por lo que hay muy pocas oportunidades de acceder a transacciones de este volumen.

4-. Centro Comercial Mataró Parc:

El Centro Comercial Mataró Parc está ubicado a las afueras de Mataró, siendo el Centro Comercial de referencia de la zona, dando cobertura a toda la comarca del Maresme así como municipios del Vallés. La competencia más cercana se encuentra en Badalona y Barcelona principalmente.

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos (incluyendo tanto los ingresos contractuales como la parte de otros ingresos, que representa algo más del 10% del total) que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período.

Hemos asumido que los locales con contratos por debajo de renta de mercado irán alcanzando dichos valores en la finalización de dichos contratos.

En la situación actual de mercado, consideramos que un centro como Mataró Parc, donde la ocupación es del 100% y las rentas altas con operadores de primera línea, podría despertar gran interés en caso de ponerse a la venta. Hemos adoptado una rentabilidad de salida en 10 años del 5.50%, aplicando una tasa de descuento del 7.75%, generando una rentabilidad inial cerca del 5.50%.

VALORACION DE INMUEBLE

4- Centro Comercial Mataró Park, Mataró

net/ GGC

-

5. Resumen Valoración

Valoración Actual	
Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 283.442.500
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 8.442.500
Valor de Mercado	€ 275.000.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€ 7.942,24
Renta Contractual	€ 14.759.104
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 426,26
Renta Neta (Año 1)	€ 15.345.785
Renta de Mercado Bruta	€ 14.981.304
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 432,67
Gross Initial Yield	5,37%
Net Initial Yield	5,58%
Rentabilidad a Renta de Mercado	5,45% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	7,75%
Rentabilidad Salida	5,50%

Cash Flow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 14.058.030	€ 14.683.701	€ 14.992.658	€ 15.261.198	€ 15.457.634
Otros Ingresos	€ 1.789.374	€ 1.857.504	€ 2.037.288	€ 1.985.743	€ 1.979.604
Costes Operacionales	-€ 511.628	-€ 575.965	-€ 631.889	-€ 737.277	-€ 883.045
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 15.345.785	€ 16.665.210	€ 16.398.057	€ 15.487.664	€ 16.554.173
Running Yield (Con Capex)	5,41%	5,83%	5,79%	5,82%	5,84%
Running Yield (Sin Capex)	5,41%	5,83%	5,79%	5,82%	5,84%

El cálculo del TIR de este centro comercial, se basa en la rentabilidad que CBRE entiende de un inversor medio por cada tipo de activo. La tasa de descuento se construye partiendo de la deuda soberana y añadiendo una prima de riesgo por tipo de activo. La TIR en la mayor parte de los casos responde a la estrategia empresarial de cada compañía, por lo que han estimado la TIR que exigiría un inversor medio, y están moduladas en función de diferentes variables que determinan la liquidez del activo por las características en función de ubicación, competencia, riesgo de vacío y seguridad en las rentas.

La rentabilidad de salida (tasa de capitalización para calcular el valor de reversión el año 11) se ha estimado en línea con las rentabilidades iniciales, obtenidas estas por comparación de transacciones de centros similares

En concreto, y para este Centro Comercial, además de lo anterior, CBRE ha tenido en cuenta variables y conceptos que han delimitado los TIR y las Exit Yield reflejadas en el cuadro de valoración, entre otras destacan, que es un Centro Comercial totalmente consolidado, con operadores de primer nivel, ocupación

cercana al 100%, dominante en su zona de influencia y con gran demanda de espacio por parte de operadores. El potencial de inversores que estuviesen interesados serían de tipo "Core".

5-. Centro Comercial Gran Plaza:

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de “Descuento de Flujos de Caja”, para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período (Capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

Creemos que la propiedad sería atractiva para gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en las rentas es que puedan comprimirse ligeramente a corto plazo, debido a un ajuste de precios de los activos subyacentes, pero con una tendencia muy estable a futuro. El centro dispone de un grado de ocupación que puede mejorarse aproximándose más a plena ocupación, hecho que se refleja en la running yield del proyecto de inversión. En la inspección realizada hemos comprobado el alto grado de exigencia en el mantenimiento y conservación del centro. En general consideramos que dado el mix comercial y de ocio actual, así como la reducida competencia en el entorno inmediato, el grado de liquidez es alto.

Respecto a la competencia, en el entorno inmediato las referencias comerciales más próximas son Parque comercial Viapark (Vicar), C.C. Mediterráneo (Almería), C.C. Capo (El Ejido) y Parque Comercial Mojacar (Mojacar).

Cabe destacar la próxima apertura del Centro Comercial y Parque de Medianas Torrecárdenas en Almería, en construcción actualmente, con una SBA de aproximadamente 68.000 m², que pretende convertirse en referente en la zona.

VALORACION DE INMUEBLE

5- C.C. Gran Plaza, Roquetas de Mar

€ 0,00

5

5. Resumen Valoración

	Valoración Actual
Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 187.081.413
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 4.981.413
Valor de Mercado	€ 182.100.000
Valor de Mercado (€/m²)	€ 3.056,99
Renta Contractual	€ 10.775.759
Renta Contractual (€/m²/año)	€ 15,27
Renta Neta (Año 1)	€ 10.704.479
Renta de Mercado Bruta	€ 10.541.453
Renta de Mercado (€/m²/año)	€ 16,25
Gross initial Yield	0,65%
Net Initial Yield	0,41%
Rentabilidad a Renta de Mercado	0,38% (Renta de mercado/ Valor de mercado)
TIR/IRR	0,25%
Rentabilidad Salida	0,25%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 10.809.893	€ 11.525.980	€ 11.715.940	€ 11.859.009	€ 11.419.203
Otros Ingresos	€ 415.600	€ 421.580	€ 429.991	€ 438.691	€ 447.363
Costes Operacionales	-€ 520.914	-€ 130.316	-€ 768.928	-€ 765.690	-€ 763.778
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 10.704.479	€ 11.288.234	€ 11.377.003	€ 11.331.801	€ 11.102.758
Running Yield (Con Capex)	0,41%	0,71%	0,81%	0,78%	0,65%
Running Yield (Sin Capex)	0,41%	0,71%	0,81%	0,79%	0,65%

El cálculo del TIR de este centro comercial, se basa en la rentabilidad que CBRE entiende de un inversor medio por cada tipo de activo. La tasa de descuento se construye partiendo de la deuda soberana y añadiendo una prima de riesgo por tipo de activo. La TIR en la mayor parte de los casos responde a la estrategia empresarial de cada compañía, por lo que han estimado la TIR que exigiría un inversor medio, y están moduladas en función de diferentes variables que determinan la liquidez del activo por las características en función de ubicación, competencia, riesgo de vacío y seguridad en las rentas.

La rentabilidad de salida (tasa de capitalización para calcular el valor de reversión el año 11) se ha estimado en línea con las rentabilidades iniciales, obtenidas estas por comparación de transacciones de centros similares.

En concreto, y para este Centro Comercial, además de lo anterior, CBRE ha tenido en cuenta variables y conceptos que han delimitado los TIR y las Exit Yield reflejadas en el cuadro de valoración, entre otras destacan, que es un Centro Comercial grande, tiene un área de influencia algo más limitada y por otra parte puede ser más vulnerable a futura competencia.

6-. Centro Comercial Las Dunas:

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de “Descuento de Flujos de Caja”, para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (Capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

El indicador más característico de la propiedad es su ocupación actual, cercana al 50% si la expresamos en metros cuadrados. Este aspecto hace que este activo sea poco atractivo gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en cuanto a las rentas es que puedan comprimirse a corto plazo para poder de este modo mejorar la baja ocupación actual (en gran medida concentrada en grandes superficies en bruto en planta primera). Para reflejar lo anterior, hemos considerado unas rentas de mercado inferiores a las actuales de contrato, hecho que se refleja en la running yield del proyecto de inversión. En la inspección realizada hemos comprobado el buen estándar de conservación y exigencia en el mantenimiento realizado por la propiedad hasta la fecha.

VALORACION DE INMUEBLE	
6- Centro Comercial Las Dunas, Sanlúcar de Barrameda	
5. Resumen Valoración	
	Valoración Actual
Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 55.518.040
Capex	€ 0
Costes Adquisición	€ 1.318.040
Valor de Mercado	€ 54.700.000
Valor de Mercado (€/m²)	€ 914
Renta Contractual	€ 3.928.848
Renta Contractual (€/m²/mes)	€ 8
Renta Neta (Año 1)	€ 2.408.482
Renta de Mercado Bruta	€ 6.831.078
Renta de Mercado (€/m²/mes)	€ 8
Gross Initial Yield	7,18%
Net Initial Yield	4,40%
Rentabilidad a Renta de Mercado	10,68% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	10,00%
Rentabilidad Salida	7,50%

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Rentas	€ 4.046.678	€ 4.477.500	€ 4.873.978	€ 5.484.926	€ 6.187.328
Otros Ingresos	€ 281.323	€ 287.619	€ 293.569	€ 299.407	€ 305.385
Costes Operacionales	-€ 1.721.222	-€ 960.067	-€ 978.605	-€ 1.021.562	-€ 1.049.857
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 2.806.977	€ 3.806.252	€ 4.188.926	€ 4.762.741	€ 5.443.080
Running Yield (Con Capex)	4,78%	6,96%	7,66%	8,77%	9,95%
Running Yield (Sin Capex)	4,78%	8,98%	7,68%	9,71%	10,95%

El cálculo del TIR de este centro comercial, se basa en la rentabilidad que CBRE entiende de un inversor medio por cada tipo de activo. La tasa de descuento se construye partiendo de la deuda soberana y añadiendo una prima de riesgo por tipo de activo. La TIR en la mayor parte de los casos responde a la estrategia empresarial de cada compañía, por lo que han estimado la TIR que exigiría un inversor medio, y están moduladas en función de diferentes variables que determinan la liquidez del activo por las características en función de ubicación, competencia, riesgo de vacío y seguridad en las rentas.

La rentabilidad de salida (tasa de capitalización para calcular el valor de reversión el año 11) se ha estimado en línea con las rentabilidades iniciales, obtenidas estas por comparación de transacciones de centros similares

En concreto, y para este Centro Comercial, además de lo anterior, CBRE ha tenido en cuenta variables y conceptos que han delimitado los TIR y las Exit Yield reflejadas en el cuadro de valoración, entre otras destacan, que es un Centro Comercial con área de influencia débil, alta tasa de vacío y fuerte competencia. Sería de interés para inversores oportunistas.

1.7 Estrategia y ventajas competitivas del Emisor.

La estrategia de la Sociedad está centrada en maximizar los ingresos a medio plazo y la rentabilidad de las inversiones de los activos inmobiliarios en cartera relacionados con los Centros Comerciales de gran tamaño, por lo que está muy unida a la evolución del sector del consumo en España.

La Sociedad, para materializar dicha estrategia de inversión intenta tener un óptimo mix de inquilinos con una mínima rotación de los mismos. La selección de cada uno de ellos, así como del conjunto y proporcionalidad de los distintos productos y servicios que ofrecen, es parte sustancial a la hora de obtener una adecuada y sostenible rentabilidad.

En cuanto al ámbito geográfico, la estrategia que la compañía planea, es continuar su expansión preferentemente dentro de la Comunidad Autónoma de Andalucía. No obstante, dada la dificultad y el tiempo que se tarda en desarrollar cada proyecto, si la Sociedad encontrara algún terreno en otra Comunidad, procedería a su estudio detallado siempre y cuando cumpliera con los requisitos internos, en especial el de envergadura mínima (20.000m² de SBA).

Respecto a los inquilinos, se intenta la máxima diversificación de los mismos, evitando que, en la medida de lo posible, ninguno llegue a suponer más de un 15% de los ingresos de la Sociedad. Los contratos actuales y futuros, de forma genérica se suelen firmar con dos periodos diferenciados, uno de obligado cumplimiento con un mínimo de cinco años, y posteriormente, un segundo periodo en función de las necesidades del inquilino, con una o dos prórrogas de otros cinco años más, cuya finalidad es, (i) por una parte intentar que los distintos inquilinos tengan un periodo razonable de permanencia en el local y así amortizar las inversiones realizadas, y (ii) por otra parte, estabilizar la cuenta de explotación de la compañía.

Los centros comerciales adquiridos o desarrollados deberán contar de forma anexa de un parking lo suficientemente amplio, en superficie y bajo rasante. De acuerdo con la estrategia de la Sociedad, es parte consustancial de cualquier Centro Comercial, el tener las máximas plazas de aparcamiento posibles. El tamaño de estos Centros Comerciales hace que la mayoría de los visitantes prefieran utilizar el coche para su visita a ir andando o en transporte público, haciendo que el aparcamiento sea un factor determinante.

La continuidad y fidelización de sus inquilinos para uno o incluso varios Centros Comerciales de la Sociedad, se logra a base de intentar alcanzar un grado óptimo de satisfacción de los mismos, lo que conlleva entre otras actuaciones, unas continuas mejoras en los edificios, por parte de la Sociedad para contar con unos inmuebles que cumplan las expectativas y tendencias del mercado.

El alineamiento de la estrategia de la Sociedad con la satisfacción de sus inquilinos para lograr unos elevados niveles de ocupación se centra, entre otros factores determinantes, en facilitar el acceso y la circulación del mayor número posible de visitantes a sus Centros Comerciales, proporcionándoles una experiencia de alta calidad, basada en una amplia y variada oferta comercial de restauración y de ocio, así como, facilidades de acceso y aparcamiento entre otros factores determinantes.

De esta forma, se concluye que la materialización final de la estrategia de la Sociedad pasa por intentar garantizar un gran número de visitantes y por tanto, de posibles clientes a sus inquilinos, con lo que éstos

tendrán un elevado grado de satisfacción, reflejado en la viabilidad económica de su local en ese Centro Comercial y por tanto poder pagar unos alquileres que a su vez permitan a la Sociedad alcanzar de forma continuada sus objetivos de rentabilidad en términos financieros y económicos. Para llevar a cabo estas estrategias, la Sociedad cuenta con los siguientes factores de éxito entre los que podemos destacar:

- Contar con un equipo interno de 100 profesionales de todos los ámbitos laborales necesarios para la gestión y mantenimiento altamente especializado que a lo largo de la experiencia de más de 20 años permite optimizar los ingresos y gastos y llevar a cabo las decisiones de inversión de la Compañía.
- Tener en su cartera de inquilinos a los principales operadores nacionales e internacionales de las principales marcas del mundo, llegando en algunos casos a acuerdos inter-centros. Este acceso a las principales marcas le permite poder cubrir en tiempos relativamente cortos cualquier vacante que se podría producir.
- Niveles muy bajos de endeudamiento, esto le permite: (i) Que en épocas en las que se pueda llegar a producir una disminución de los niveles de ocupación o de los márgenes en el alquiler de los locales, la estructura financiera de la compañía no se vea afectada. (ii) Que en el caso de que surgiera alguna oportunidad de inversión significativa y la Sociedad no dispusiera en ese momento de la liquidez suficiente para hacer frente a la misma, el acudir a la financiación bancaria en principio, debido a su estructura de balance y cuenta de resultados, le resultaría de muy fácil acceso y en condiciones muy favorables atendiendo a las continuas ofertas y propuestas que de forma regular le ofrecen los principales bancos nacionales y extranjeros.
- Sólida posición financiera, que garantiza el reparto de dividendos en cumplimiento con el régimen SOCIMI. Los inmuebles se encuentran libres de cargas administrativas e hipotecarias lo que hace que la Sociedad se encuentre en una posición óptima de liquidez al no tener que destinar ninguna parte de sus ingresos a abonar el servicio de la deuda por lo que de esta forma anualmente acumula las cantidades suficientes para hacer frente a los dividendos y el ahorro de las cantidades no destinadas a tal fin.
- Posicionamiento geográfico de los distintos Centros Comerciales adecuados para garantizar una gran afluencia de público a las instalaciones en las mejores condiciones posibles, para lo que se incluyen viales, parkings suficientes para un gran porcentaje de asistentes, facilidades de acceso y movilidad para discapacitados.
- Adecuación de todas las instalaciones a las últimas regulaciones, aspectos técnicos, novedades y desarrollos relativos a la eficiencia medio-ambiental y de mantenimiento sostenible que además de ayudar a preservar el medio ambiente suponen un importante ahorro de costes.
- Entrada en el mercado inmobiliario español en un momento atractivo del ciclo. La Sociedad, ha adquirido la mayoría de los activos inmobiliarios de los que dispone, en España, en un momento atractivo del ciclo ante la mejora presentada por los indicadores macroeconómicos. La evolución de indicadores tales como la confianza del consumidor, el empleo, los tipos de interés, las

exportaciones/importaciones, el índice de producción industrial y la compra de vehículos, muestran una recuperación económica y el inicio de un cambio de ciclo.

- Estrategia de gestión y comercialización activa basada en el arrendamiento a largo plazo con clientes solventes a fin de garantizar altos niveles de ocupación. GGC SOCIMI mantiene contratos de larga duración para sus locales comerciales, con arrendamientos de probada capacidad crediticia, que permitan obtener una rentabilidad atractiva en relación con el riesgo asumido.
- El presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, así como el resto de los especialistas en las distintas materias de actuación cuentan con una larga y exitosa trayectoria en la gestión de activos e inversiones y con una amplia red de contactos en el sector financiero e inmobiliario.

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

El Emisor no tiene dependencia alguna respecto a patentes, licencias, derechos de propiedades intelectuales o similares que afecten de manera esencial a su modelo de negocio.

Todos los inmuebles, actuales y futuros dedicados a la actividad comercial pueden estar sujetos a determinado tipo de licencias tanto de carácter municipal, autonómico o incluso a nivel nacional dependiendo de la actividad a la que en su momento se vaya a desarrollar.

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

En cuanto al nivel de diversificación, se debe destacar que la práctica totalidad de los ingresos obtenidos por la Sociedad, tienen su origen en las rentas de los Centros Comerciales.

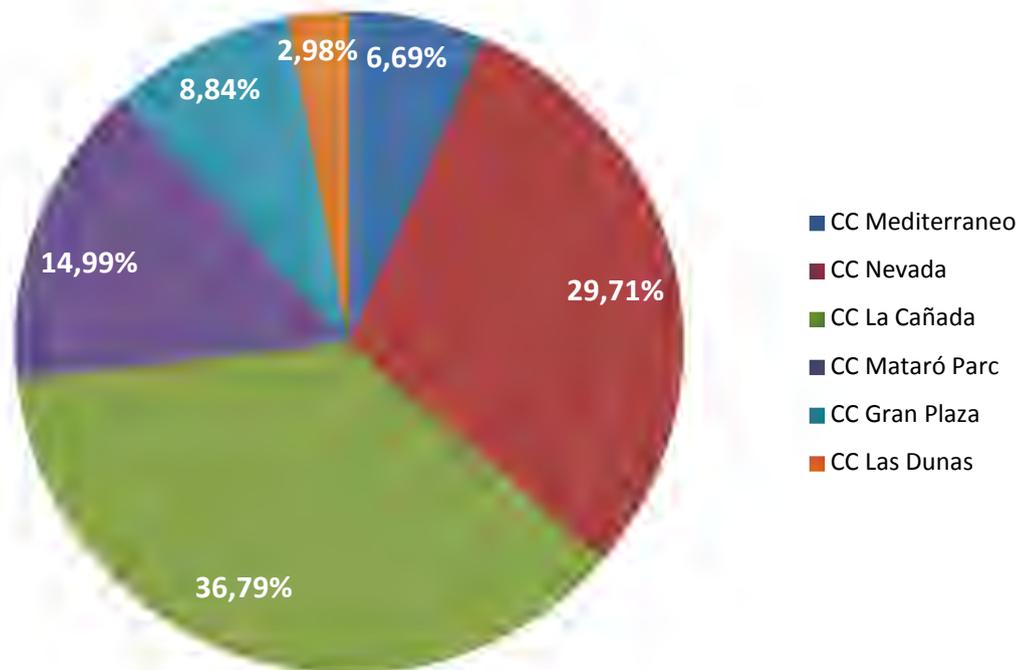
Debido a la alta concentración que tiene la Sociedad en 6 Centros Comerciales (aproximadamente de 91% de la totalidad del valor de mercado del total de activos de la Sociedad), los diversos ámbitos de análisis de diversificación que se van a tener en cuenta están referidos a estos 6 Centros Comerciales y a dichos porcentajes. Los ámbitos de análisis de los niveles de diversificación de GGC SOCIMI a desarrollar son:

1. Diversificación por Valor de Mercado.
2. Diversificación por Rentas.
3. Diversificación por Superficie.
4. Diversificación por Inquilino.

1. Atendiendo a la valoración de Mercado de los Centros Comerciales propiedad de GGC SOCIMI, su desglose es el siguiente a fecha 31 de diciembre de 2016:

Activo	Localidad	Valoración	% Valoración
CC La Cañada	Málaga	675.000.000,00 €	36,79%
CC Nevada + Hipercor	Granada	545.000.000,00 €	29,71%
CC Mataró Parc	Barcelona	275.000.000,00 €	14,99%
CC Gran Plaza	Almería	162.100.000,00 €	8,84%
CC Mediterráneo	Almería	122.800.000,00 €	6,69%
CC Las Dunas	Cádiz	54.700.000,00 €	2,98%
		1.834.600.000,00 €	100,00%

% Valor de Mercado

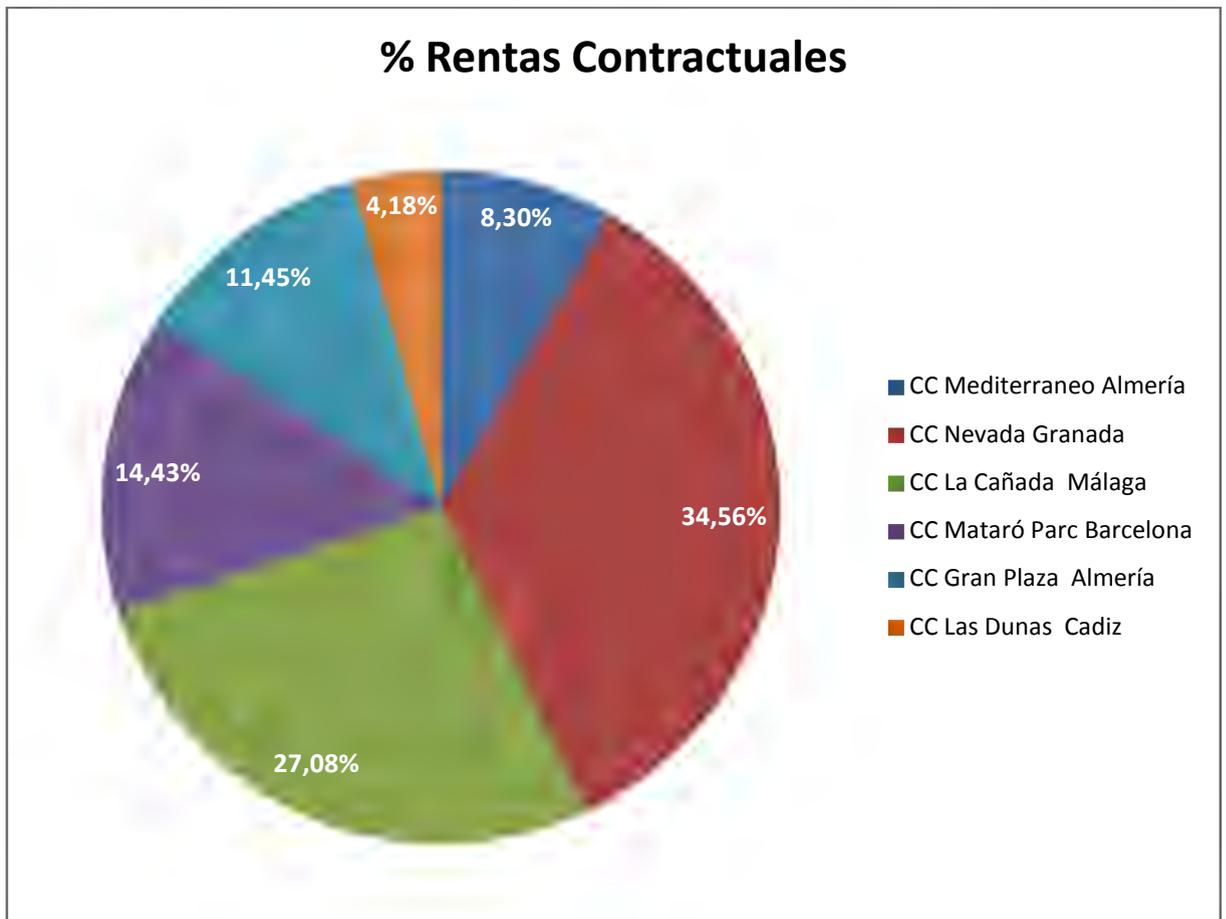


Fuente CBRE Diciembre 2016

Se observa, que el Centro Comercial La Cañada es el de mayor valor de mercado, seguido del Centro Comercial Nevada situado en Granada, entre estos dos Centros Comerciales suponen aproximadamente el 67% del valor de mercado del conjunto de estos seis Centros Comerciales.

2. Atendiendo al nivel de rentas generadas la diversificación es la siguiente:

Activo	Localidad	Renta Contractual	% Rentas
CC Nevada	Granada	32.517.168,00 €	34,56%
CC La Cañada	Málaga	25.482.881,00 €	27,08%
CC Mataró Parc	Barcelona	13.578.336,00 €	14,43%
CC Gran Plaza	Almería	10.775.759,00 €	11,45%
CC Mediterráneo	Almería	7.805.212,00 €	8,30%
CC Las Dunas	Cádiz	3.928.848,00 €	4,18%
		94.088.204,00 €	100,00%



Fuente CBRE Diciembre 2016

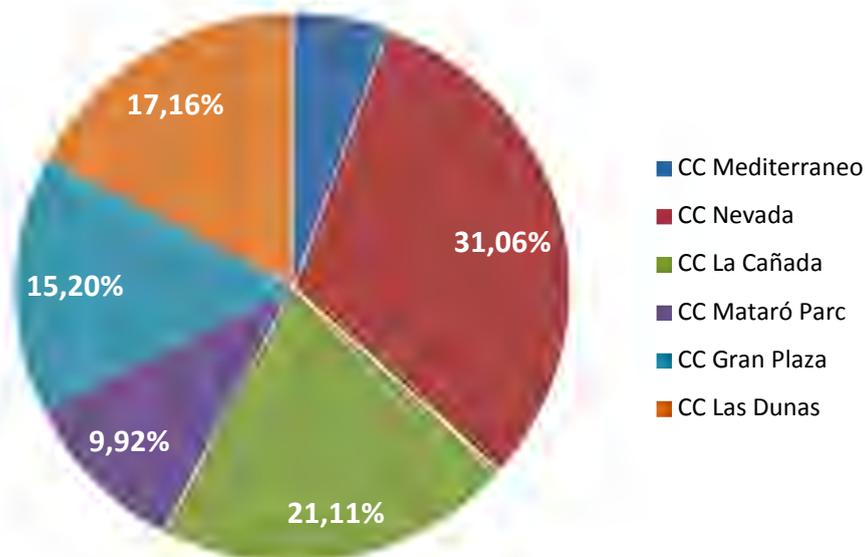
Como se puede observar en el gráfico anterior, en la actualidad, el Centro Comercial Nevada es el que obtiene aproximadamente el 35% del total de rentas de la Sociedad que provienen de Centros Comerciales. Véase punto 1.6.5 del presente Documento para las estimaciones de las rentas que CBRE ha tenido en cuenta.

3. Atendiendo tanto a la superficie alquilable, como a la superficie alquilada:

La superficie de m² alquilables en cada uno de los Centros Comerciales es la siguiente:

Activo	Localidad	Superficie Alquilable	% m ²
CC Nevada	Granada	108.350	31,06%
CC La Cañada	Málaga	73.638	21,11%
CC Las Dunas	Cádiz	59.875	17,16%
CC Gran Plaza	Almería	53.026	15,20%
CC Mataró Parc	Barcelona	34.625	9,92%
CC Mediterráneo	Almería	19.380	5,55%
		348.894	100,00%

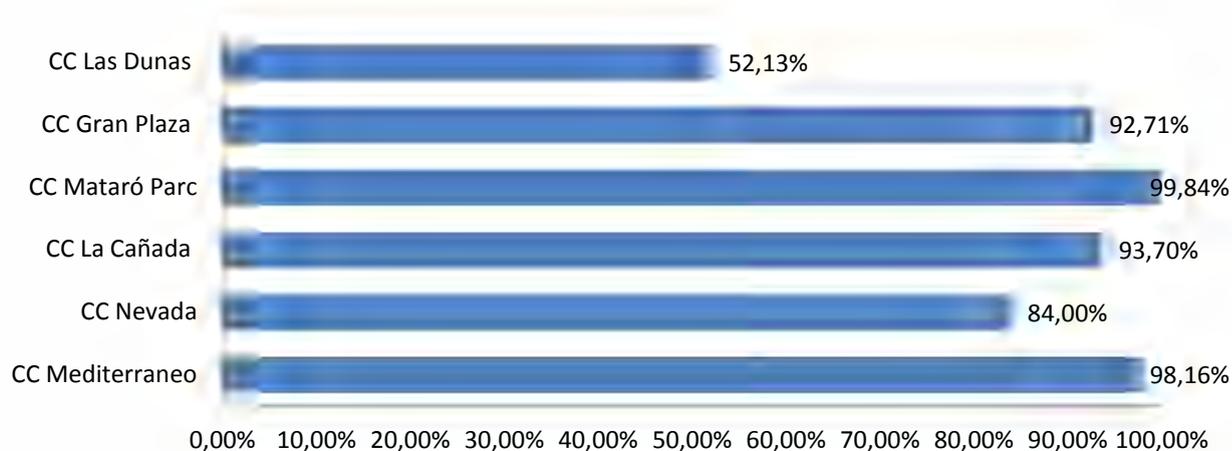
% Superficie Alquilable



Fuente CBRE Diciembre 2016

De los datos anteriormente expuestos, cabe destacar que cinco de los seis Centros Comerciales se encuentran situados en Andalucía.

De esta superficie alquilable en cada uno de los Centros Comerciales a continuación se presenta en porcentaje la **superficie** que realmente se encuentra **alquilada** en cada uno de ellos:



Como se puede observar en el gráfico anterior, cuatro de los Centros Comerciales se encuentran prácticamente alquilados en su totalidad. Por otro lado, destacar que el Centro Comercial las Dunas posee un alto nivel de vacancia, debido a que hay amplias superficies para albergar más de 10 salas de cine y una bolera que se encuentran sin alquilar.

4. Atendiendo a los diferentes inquilinos:

Número Inquilinos cuya % facturación en cada CC es superior a...						
Facturación superior a:	PC Cañada	CC Mataró Parc	PC Nevada	PC Mediterraneo	PC Gran Plaza	PC Las Dunas
> 25%	0	0	0	0	0	1
15% - 25%	0	0	0	0	0	0
10% - 15%	0	0	0	0	0	0
5% - 10%	0	2	0	4	4	1
Menos del 5%	195	125	193	70	75	51
Total Inquilinos						721

% Rentas Anual	PC Cañada	CC Mataró Parc	PC Nevada	PC Mediterraneo	PC Gran Plaza	PC Las Dunas
Inquilino 1	4,12	9,40	3,98	7,78	8,24	40,55
Inquilino 2	3,60	5,56	3,97	6,88	6,77	6,76
Inquilino 3	2,95	4,07	3,14	6,85	5,59	2,98
Inquilino 4	2,71	3,92	2,48	5,68	5,57	2,79
Inquilino 5	2,68	3,24	2,22	4,66	4,59	2,63
Inquilino 6	2,63	2,77	2,09	4,30	3,64	2,24
Inquilino 7	2,24	2,53	1,37	2,83	3,45	2,09
Inquilino 8	2,21	1,82	1,34	2,70	2,92	2,06
Inquilino 9	2,00	1,72	1,33	2,17	2,27	1,98
Inquilino 10	1,93	1,67	1,32	2,01	2,25	1,87

En el cuadro anterior se puede observar que aproximadamente el 98,5% de los inquilinos tienen una facturación que supone menos del 5% del total de facturación de cada uno de los Centros Comerciales. También cabe destacar que solamente un inquilino del Centro Comercial Las Dunas tiene una facturación superior al 25% del total de facturación del Centro Comercial Las Dunas, y este inquilino supone el 40,55% de las rentas anuales de dicho Centro Comercial.

Ninguno de los inquilinos, de forma agregada en todos los Centros Comerciales, supone una facturación superior al 10% del total de los ingresos de la Sociedad.

A continuación se detalla el cuadro a nivel agregado con los inquilinos más relevantes para la Sociedad:

Inquilino	% Rentas Agregado
Hennes y Mauritz, S.L.	4,41%
Cortefiel, S.A.	3,16%
Leroy Merlin España, S.L.U.	2,96%
Zara España, S.A.	2,69%
Punto Fa, S.L.	2,52%
Compañía de Iniciativas y Espectáculos, S.A.	2,31%
Alcampo, S.A.	1,44%
C & A Modas, S.L.	1,40%
Worten España Distribución, S.L.	1,40%
Sepalememe, S.L.	1,38%
TOTAL	23,67%

No existen en la Sociedad proveedores significativos que puedan tener contratos relevantes, tal y como se ha explicado a lo largo del Documento la Sociedad muy puntualmente contrata los servicios de otras empresas que puedan actuar como proveedores de la misma.

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

En relación a las inversiones realizadas:

Ejercicio 2013: la compañía realizó las siguientes inversiones:

- Se realizaron obras de construcción durante todo el año 2013 en el Centro Comercial Nevada por un importe de 9.031.228,57 €.
- El 29/11/2013 la Sociedad adquirió una Parcela en Nueva Andalucía por importe de 613.907,33 €.

Ejercicio 2014: la compañía realizó las siguientes inversiones:

- Se realizaron obras de construcción durante todo el año 2014 en el Centro Comercial Nevada por un importe de 10.132.863,35 €.
- El 29/05/2014 la Sociedad compró una finca rústica en Murcia por importe de 11.079.371,55 €.
- Compra de varias parcelas en Armilla (Granada) por importe de 1.774.192,50 €, con fecha de adquisición: 12/06/2014 y 27/11/2014
- Compra de varias parcelas en San Pedro de Alcántara (Málaga) por importe de 14.597.733,72 €, con fecha adquisición: 20/08/2014 y 06/10/2014
- El 31/12/2014 la Sociedad adquirió un edificio en Cartagena por importe de 1.000.000,00 €.

Ejercicio 2015: la compañía realizó las siguientes inversiones:

- se realizaron obras de construcción durante todo el año 2015 en el Centro Comercial Nevada por un importe de 30.172.213,44 €.
- Compra de varias parcelas en San Pedro de Alcántara (Málaga) por importe de 8.262.667,14 € con fecha de adquisición: 06/02/2015 y 13/04/2015.
- El 21/05/2015 la Sociedad compró derechos urbanísticos en San Pedro de Alcántara (Málaga) por importe de 1.827.069,48 €.

Ejercicio 2016: la Sociedad realizó las siguientes adquisiciones:

- realizaron obras de construcción en el Centro Comercial Nevada por importe de 9.207.195,58 € a agosto de 2016.
- Compra de varias parcelas en San Pedro de Alcántara (Málaga) por importe de 7.068.844,86 € con fecha de adquisición: 14/04/2016 y 19/04/2016.
- El 22/02/2016 la Sociedad compró una plataforma logística en Sevilla por importe de 8.336.310,28 €.

A continuación se muestra un cuadro resumen con las principales inversiones de la Sociedad en los últimos 4 ejercicios:

Resumen de las Inversiones realizadas por la Sociedad	2013	2014	2015	2016
Obras de construcción Centro Comercial Nevada	9.031.228,57 €	10.132.863,35 €	30.172.213,44 €	9.207.195,58 €
Adquisición de varias parcelas en San Pedro de Alcántara (Málaga)		14.597.733,72 €	8.262.667,14 €	7.068.844,86 €
Adquisición parcela en Murcia		11.079.371,55 €		
Adquisición plataforma logística en Sevilla				8.336.310,28 €
Adquisición de derechos urbanísticos en San Pedro de Alcántara (Málaga)			1.827.069,48 €	
Adquisición de varias parcelas en Armilla (Granada)		1.774.192,50 €		
Adquisición edificio en Cartagena		1.000.000,00 €		
Adquisición parcela en Nueva Andalucía	613.907,33 €			
TOTAL	9.645.135,90 €	38.584.161,12 €	40.261.950,06 €	24.612.350,72 €

A lo largo del primer trimestre del ejercicio 2017, la Sociedad no ha realizado ninguna inversión.

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad no tiene comprometida ninguna otra inversión.

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

La Sociedad, tal y como se ha desarrollado a lo largo del presente documento, ha realizado una importante re-estructuración patrimonial y mercantil de distintas compañías que de forma directa o indirecta pertenecían al mismo accionista de referencia o eran filiales o accionistas unas de otras.

El desarrollo de este proceso se puede encontrar en el apartado 1.4.2 de Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad y en el apartado 1.18 de Información relativa Operaciones Vinculadas.

En la actualidad la Sociedad ni tiene filiales ni pertenece a ningún grupo.

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

La actividad y el negocio de la Sociedad, tal y como se ha explicado a lo largo del punto 1.6.0, pasan por determinadas fases, por lo que pudiera hacerse necesario la obtención de determinados permisos y en su caso actuaciones reguladas relacionadas con el medio ambiente.

A modo de ejemplo se pueden necesitar permisos especiales o actuaciones determinadas, cuando se inician las obras de actuación en proyectos y se empieza con el movimiento de tierras y éste pudiera afectar a la fauna o flora de la zona de actuación. Determinado tamaño de terrenos en determinadas localizaciones pueden suponer el tener que solicitar, con carácter previo, a la autoridad o administración correspondiente las autorizaciones suficientes para el inicio de las obras o en su caso hasta solicitar el posible cambio de las normas que afectan a un determinado terreno.

Una vez puesto en marcha y con el funcionamiento ordinario de su actividad, éstos ya no tienen ningún tipo de impacto o afectación por aspectos medioambientales. No obstante, la Sociedad de forma regular realiza inversiones en instalaciones relacionadas con el medio ambiente, concretamente en disminución del consumo energético.

En determinadas circunstancias pudiera encontrarse con actuaciones de terceras partes que estén en contra de la implantación de un Centro Comercial en determinados terrenos, que interpongan reclamaciones administrativas o judiciales contra dichos desarrollos. Esto puede devenir en gastos por provisiones relativos a gastos medioambientales o ciertas contingencias como el retraso del proyecto.

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

En el apartado 1.19 del presente Documento Informativo y en el Anexo 4 se detalla la información financiera las cuentas anuales auditadas de GGC SOCIMI para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2015 y cuentas anuales coauditadas a 31 de diciembre de 2016.

A continuación se detalla la cuenta de resultados no auditada ni sometida a revisión limitada a 31 de marzo de 2017 y su comparativa a 31 de marzo de 2016:

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE GGC	31/03/2016 (€)	31/03/2017 (€)	Variación (€)	Variación %
OPERACIONES CONTINUADAS				
Importe neto de la cifra de negocios:	19.342.039,33	26.674.544,07	7.332.504,74	37,91%
Ventas	27.009,80	203.856,10	176.846,30	654,75%
Ingresos por arrendamientos	16.380.944,66	22.713.487,94	6.332.543,28	38,66%
Prestaciones de servicios	2.934.084,87	3.757.200,03	823.115,16	28,05%
Variación existencias de promociones en curso	0	0	0,00	
Aprovisionamientos:	0	0	0,00	
Consumo de terrenos y solares	0	0	0,00	
Obras y servicios realizadas por terceros	0	0	0,00	
Deterioros de edificios, terrenos y solare.	0	0	0,00	
Otros ingresos de explotación:	0	36.046,80	36.046,80	
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	36.046,80	36.046,80	
Gastos de personal:	-983.234,51	-1.121.183,47	-137.948,96	14,03%
Sueldos, salarios y asimilados	-770.682,95	-865.613,91	-94.930,96	12,32%
Cargas sociales	-212.551,56	-255.569,56	-43.018,00	20,24%
Otros gastos de explotación:	-2.620.903,84	-4.292.533,78	-1.671.629,94	63,78%
Servicios exteriores	-2.648.939,24	-4.350.316,88	-1.701.377,64	64,23%
Tributos	-7.295,15	-5.764,63	1.530,52	20,98%
Pérdidas, deterioro y var. de prov. por op. Comerc.	35.330,55	63.547,73	28.217,18	79,87%
Otros gastos de gestión corriente	0	0	0,00	
Amortización del ejercicio	-554.757,09	-771.422,81	-216.665,72	39,06%
Excesos de provisiones	0	0	0,00	
Deterioro y resultado por enajenación inmovilizado:	0	0	0,00	
Deterioros y pérdidas	0	0	0,00	
Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0,00	
Otros resultados	-11.029,29	18.992,89	30.022,18	272,20%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	15.172.114,60	20.544.443,70	5.372.329,10	35,41%
Ingresos financieros:	535.159,78	575.448,67	40.288,89	7,53%
De participaciones en instrumentos de patrimonio:	182.745,78	198.439,40	15.693,62	8,59%
En terceros	182.745,78	198.439,40	15.693,62	8,59%
financieros:	352.414,00	377.009,27	24.595,27	6,98%
De empresas del grupo y asociadas	178.589,83	111.930,53	-66.659,30	-37,33%
De terceros	173.824,17	265.078,74	91.254,57	52,50%
Gastos financieros:	-352,28	-10.666,81	-10.314,53	2927,94%
Por deudas con terceros	-352,28	-10.666,81	-10.314,53	2927,94%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros:	-2.339.579,26	2.593.788,06	4.933.367,32	210,87%
Cartera de negociación y otros	-2.339.579,26	2.593.788,06	4.933.367,32	210,87%
Diferencias de cambio	-4.368.406,02	-1.442.739,77	2.925.666,25	66,97%
Deterioro y resultado enajenaciones instr. financieros:	-3.727,18	0	3727,18	100,00%
Deterioros y pérdidas	-3.727,18	0	3727,18	100,00%
RESULTADO FINANCIERO	-6.176.904,96	1.715.830,15	7.892.735,11	127,78%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.995.209,64	22.260.273,85	13.265.064,21	147,47%
Impuestos sobre beneficios	4.770,97	4.770,97	0,00	0,00%
RESULTADO EJERCICIO PROCEDENTE OPERAC. CONTINUADA:	8.999.980,61	22.265.044,82	13.265.064,21	147,39%
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.999.980,61	22.265.044,82	13.265.064,21	147,39%

En líneas generales se observa un incremento considerable de 13.265.064,21 (147,39%) en el *resultado del ejercicio* a 31 de marzo de 2017, debido principalmente al aumento en la partida de *“Importe neto de la cifra de negocio”*.

Las variaciones más importantes que se observan en el cuadro anterior son debidas a: (i) dentro de la partida de *“Importe neto de la cifra de negocio”* destaca el incremento de 6.332.543,28 € (38,66%) en *“Ingresos por arrendamientos”* debido principalmente a la apertura del Centro Comercial Nevada en noviembre de 2016, (ii) dentro de la partida de *“Otros gastos de explotación”* destaca el incremento de *“Servicios Exteriores”* el cual ha sido debido también a los gastos derivados de la puesta en funcionamiento del Centro Comercial Nevada, (iii) dentro de la partida *“Variación de valor razonable en instrumentos financieros”* destaca que la variación de 4.933.367,32 € (210,87%) que se produce en la *“Cartera de Negociación y otros”* es debida a que ésta recoge las acciones de sociedades que cotizan en bolsa y (iv) el incremento de 2.925.666,25 € (66,97%) en la partida *“Diferencias de cambio”* debido al tipo de cambio aplicado a los préstamos concedidos en dólares a otras empresas vinculadas con el grupo.

Las variaciones anteriormente detalladas no son sustanciales y son debidas al curso normal de la actividad y el negocio del Emisor. Las demás partidas evolucionan según las expectativas de continuidad de la compañía.

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

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

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

No aplica.

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

No aplica.

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

No aplica.

1.15 Información relativa a los Administradores y Altos Directivos del Emisor

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

Los artículos 24 a 32 de los actuales Estatutos Sociales de la Sociedad regulan la administración y funcionamiento del Consejo de Administración. Las principales características del Consejo de Administración se presentan a continuación:

Artículo 24.- Consejo de Administración.

- 1.- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración.
- 2.- El Consejo de Administración se regirá por las normas legales que le sean de aplicación y por estos Estatutos Sociales. El Consejo de Administración podrá desarrollar y completar tales previsiones por medio del oportuno Reglamento del Consejo de Administración, de cuya aprobación informará a la Junta General de accionistas.

Artículo 25.- Competencias del Consejo de Administración.

- 1.- El Consejo de Administración es competente para adoptar los acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por la normativa aplicable o estos Estatutos Sociales a la Junta General de accionistas.
- 2.- El Consejo de Administración, al que corresponden los más amplios poderes y facultades para gestionar, dirigir, administrar y representar a la Sociedad, como norma general, confiará la gestión ordinaria de la Sociedad a los órganos delegados de administración y concentrará su actividad en la función general de supervisión y en la consideración de aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

Artículo 26.- Composición del Consejo de Administración.

- 1.- El Consejo de Administración estará formado por un número de miembros no inferior a tres (3) ni superior a diez (10), que será determinado por la Junta General de accionistas. Los consejeros podrán ser accionistas o no serlo.
- 2.- Compete a la Junta General de accionistas la fijación del número de consejeros. A este efecto, procederá directamente mediante la fijación de dicho número por medio de acuerdo expreso o, indirectamente, mediante la provisión de vacantes o el nombramiento de nuevos consejeros, dentro del límite máximo establecido en el apartado anterior.

Artículo 27.- Duración de cargos.

- 1.- Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo de seis (6) años al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.

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

3.- 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.

Artículo 28.- Designación de cargos en el Consejo de Administración.

1.- El Consejo de Administración nombrará de su seno al Presidente y podrá contar con uno o varios Vicepresidentes, quienes, de acuerdo con el orden que establezca el Consejo, sustituirán al Presidente en caso de vacante, ausencia o enfermedad.

También designará a la persona que ejerza el cargo de Secretario. Para ser nombrado Presidente o Vicepresidente será necesario que la persona designada sea miembro del Consejo de Administración, circunstancia que no será necesaria en la persona que se designe para ejercer el cargo de Secretario, en cuyo caso éste tendrá voz pero no voto.

2.- El Consejo de Administración podrá también nombrar potestativamente a un Vicesecretario que podrá no ser consejero.

Artículo 29.- Facultades de representación.

1.- El poder de representación de la Sociedad, en juicio y fuera de él, corresponde al Consejo de Administración, que actuará colegiadamente.

2.- El Secretario y, en su caso el Vicesecretario del Consejo de Administración, tiene las facultades representativas necesarias para elevar a público y solicitar la inscripción registral de los acuerdos de la Junta General de accionistas y del Consejo de Administración.

3.- El poder de representación de los órganos delegados se regirá por lo dispuesto en el acuerdo de delegación. A falta de indicación en contrario, se entenderá que el poder de representación se confiere a título individual al Consejero Delegado, en caso de existir, y en el supuesto de que se constituya una Comisión Ejecutiva, a su Presidente.

Artículo 30.- Reuniones del Consejo de Administración.

1.- El Consejo de Administración se reunirá con la frecuencia que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones, respetando en todo caso la frecuencia mínima exigida por la Ley.

2.- La convocatoria, que incluirá siempre el orden del día de la sesión y la información relevante que corresponda, se realizará por el Presidente del Consejo de Administración o quien haga sus veces por cualquier medio que permita su recepción. La convocatoria se cursará con una antelación mínima de tres días. Los administradores que constituyan al menos un tercio de los miembros del consejo podrán convocarlo, indicando el orden del día, para su celebración en la localidad donde radique el domicilio social, si, previa petición al presidente, éste sin causa justificada no hubiera hecho la convocatoria en el plazo de un mes.

3.- Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se entenderá válidamente constituido sin necesidad de convocatoria si, presentes o representados todos sus miembros, aceptasen por unanimidad la celebración de sesión y los puntos a tratar en el orden del día.

4.- Asimismo, si ningún consejero se opone a ello, podrán celebrarse votaciones del Consejo de Administración por escrito y sin sesión.

5.- El Consejo de Administración podrá celebrarse en varios lugares conectados por sistemas que permitan el reconocimiento e identificación de los asistentes, la permanente comunicación entre los concurrentes independientemente del lugar en que se encuentren, así como la intervención y emisión del voto, todo ello en tiempo real.

Los asistentes a cualquiera de los lugares se considerarán, a todos los efectos relativos al Consejo de Administración, como asistentes a la misma y única reunión. La sesión se entenderá celebrada en donde se encuentre el mayor número de consejeros y, en caso de empate, donde se encuentre el Presidente del Consejo de Administración o quien, en su ausencia, la presida.

Artículo 31.- Desarrollo de las sesiones.

1.- El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados por otro consejero, la mitad más uno de sus miembros. La representación se conferirá por escrito, necesariamente a favor de otro consejero, y con carácter especial para cada sesión comunicándolo al Presidente.

2.- Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes, presentes o representados, a la reunión, excepto cuando la Ley, estos Estatutos Sociales o, en su caso, el Reglamento del Consejo de Administración prevean otras mayorías. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

3.- De las sesiones del Consejo de Administración, se levantará acta, que se aprobará por el propio Consejo de Administración al final de la reunión o en otra posterior, y que firmarán, al menos, el Presidente y el Secretario o quienes hagan sus veces.

Los miembros del órgano de administración serán reembolsados por los gastos ordinarios y usuales de viaje, estancia y manutención en que incurran como consecuencia de su asistencia a las reuniones del mismo.

La composición del Consejo de Administración de GGC SOCIMI, a fecha del Documento Informativo, y tras la reunión de la Junta General de accionistas celebrada el 28 de Diciembre de 2016, es la siguiente:

Consejo de Administración	Cargo	Fecha de Nombramiento
Don Tomás Olivo López	Presidente y Consejero Delegado	27/10/2011
Doña Sonia Raquel Olivo Sánchez	Secretaria Consejera	27/10/2011
Doña María Dolores Olivo Sánchez	Consejera	27/10/2011
D. Jose Miguel Cabezas Argueda	Consejero Independiente	28/12/2016

Los nombramientos de Don Tomás Olivo López, Doña Sonia Raquel Olivo Sánchez y Doña María Dolores Olivo Sánchez constan inscritos en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 30 de diciembre de 2011, inscripción 6ª de la Hoja Registral de la Sociedad, en virtud de la escritura pública otorgada ante el notario de Marbella (Málaga) Don Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, en fecha 27 de octubre de 2011.

El nombramiento de Jose Miguel Cabezas Argueda consta inscrito en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 9 de febrero de 2017, Tomo 34.519, folio 185, sección 8, hoja M- 152899, inscripción 21 de la Hoja Registral de la Sociedad, en virtud de la escritura pública otorgada ante el notario de Marbella (Málaga) Don Alberto Jesús Hinojosa Bolívar, en fecha 7 de febrero de 2017 con el número 323 de protocolo.

La Sociedad dispone de un Reglamento del Consejo de Administración aprobado el 5 de agosto de 2016, cuyo objeto es la regulación del Consejo de Administración de la Sociedad, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas que rigen su actividad legal y estatutaria así como su régimen de supervisión y control. El cual está publicado en la web de la Sociedad.

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

Don Tomás Olivo López, Presidente y Consejero Delegado

Empresario con una amplia trayectoria profesional siempre orientado al sector de la construcción, promoción y en especial al desarrollo, tenencia y explotación de grandes Centros Comerciales. Desde 1995 preside y dirige personalmente General de Galerías Comerciales con la cual ha llegado a ser uno de los líderes a nivel nacional de empresas gestoras de Centros Comerciales. Dirige una plantilla de más de 100 personas con la que presta servicio a un patrimonio inmobiliario que ha ido creciendo en los últimos años hasta alcanzar una cifra de mercado cercana a los 2.000 Mill. Euros.

Dirige todas y cada una de las fases del proceso de su compañía, en el que sobresale su capacidad para desarrollar (construir) los distintos Centros Comerciales que en la actualidad integran la Sociedad a través de una sociedad diferente a GGC SOCIMI.

Entre sus logros personales se encuentra la construcción, promoción y explotación de dos de los Centros Comerciales más importantes de Andalucía como son el Parque Comercial La Cañada y el Parque Comercial Nevada.

Uno de los principios básicos que han regido su trayectoria profesional ha sido llevar a cabo un análisis completo, y previo a la toma de decisión sobre una inversión a realizar desde la prudencia, no utilizando la financiación bancaria.

Otro principio básico de su forma de entender los negocios, es el de no vender ninguno de los activos que se van incorporando al patrimonio de sus sociedades.

Además de lo anterior, y a través de otras sociedades como GGC América o GGC Inversiones Inmobiliarias, ha desarrollado una importante experiencia en el desarrollo de proyectos urbanísticos en mercados y tipo de activos muy distintos de los que habitualmente desarrolla con su actividad en GGC SOCIMI, en concreto destacan las actividades inmobiliarias en la República Dominicana.

Doña Sonia Raquel Olivo Sánchez, Secretaria Consejera

Licenciada en Derecho por la Universidad de Murcia, Master en Asesoría Fiscal de Empresas por el Instituto de Empresa (años 2005-2006). Ha desarrollado su carrera profesional en empresas como KPMG y Ernest & Young. Desde el año 2007 y tras realizar un Master en Urbanismo en el Centro de Estudios Jurídicos de Granada, ha ocupado un puesto de responsabilidad en el departamento jurídico de General de Galerías Comerciales. En la actualidad es Consejera y Secretaria del Consejo de la Sociedad.

Doña María Dolores Olivo Sánchez, Consejera

Licenciada en Economía, por la Universidad de San Pablo – CEU. Comenzó su carrera profesional en Metrovacesa. Se incorporó a General de Galerías Comerciales en el año 2000, ocupando diferentes puestos como Coordinadora de Proyectos, Directora del departamento de Administración y en la actualidad ocupa el puesto de Directora de Gerencia y Consejera.

Don Jose Miguel Cabezas Argueda

Doctor en Economía por la Universidad de Málaga y Licenciado en Derecho por la Universidad Antonio de Nebrija en Madrid. Es Auditor Oficial de Cuentas.

Miembro del R.O.A.C. por oposición del Ministerio de Economía, con 26 años de experiencia práctica.

Experiencia profesional:

- Auditor y Consultor de empresas en Reding Consulting y Reding Auditores, con despachos asociados en Málaga, Madrid, Córdoba, Valencia y Granada. La firma presta servicios, desde hace más de 20 años, a un amplio abanico de más de 100 empresas nacionales y extranjeras, contando entre sus clientes con varias empresas líderes en sus sectores en España.

- Analista Jefe del Instituto Andaluz de Estudios Financieros y responsable del Servicio de Estudios del Instituto. En IAEF prestan servicios de apoyo a todo tipo de empresas en procesos de reestructuración y refinanciación con entidades financieras, teniendo en su haber decenas de casos resueltos satisfactoriamente.

- Anteriormente, ocupó distintos puestos y responsabilidades profesionales entre las que destacan, responsable del Departamento Económico del Grupo Freiremar, responsable del Departamento Económico en ABB Trafosur y Auditor de Cuentas en Coopers & Lybrand (actualmente PriceWaterHauseCoopers).

Experiencia Docente

- Anualmente realiza múltiples actividades entre las que destaca la docencia sobre contratación bancaria en el Master de Abogacía que organiza la Universidad de Málaga junto con el Ilustre Colegio de Abogados de Málaga, los 7 años de experiencia impartiendo el módulo de Dirección Estratégica y Política de Empresa en el MBA de EADE, etc.
- Socio de Gestión Integral de Concursos, S.L.P. En dicha sociedad, más de 10 especialistas colaboran para afrontar exitosamente tanto las numerosas administraciones concursales que les encargan los diferentes Juzgados de lo Mercantil con los que colaboran, como los procesos de empresas que ven en la presentación del Concurso una herramienta óptima para superar una difícil situación económica.
- Colaborador y contertulio en Onda Azul Málaga en dos programas relacionados con la Economía y colaborador de temas financieros en un programa líder en audiencia de Andalucía en Canal Sur Radio.

La Sociedad, tal y como se describe en el punto 1.16 del presente documento, tiene una estructura organizativa muy plana y con un gran reparto de las distintas responsabilidades y áreas que son necesarias para el buen gobierno de la Sociedad. La figura de Consejero Delegado, así como las responsabilidades de este cargo recaen directamente sobre el Presidente de la Sociedad. No existen por tanto, ejecutivos o directivos de la compañía con poderes legales.

En la Sociedad no hay otros directivos de los que sea relevante destacar trayectoria y perfil profesional.

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

De conformidad con el artículo 32 de los Estatutos Sociales de GGC SOCIMI, S.A.:

Artículo 32.- Retribución de los consejeros.

El cargo de consejero será retribuido. La retribución de los consejeros consistirá en una asignación dineraria fija y en dietas de asistencia. Dicha retribución se establecerá en cada ejercicio por la Junta General en la reunión en que hayan de aprobarse las cuentas del ejercicio anterior o en Junta General celebrada en cualquier momento antes de que finalice el ejercicio.

El devengo de la retribución se entenderá por meses vencidos, de tal forma que la retribución de cada Consejero será proporcional al tiempo que dicho Consejero haya ejercido su cargo durante el ejercicio para el que se fija dicha remuneración.

El pago se efectuará por meses vencidos, dentro de los cinco (5) días primeros días del mes natural siguiente a aquél en que se haya devengado la retribución de que se trate.

Mientras la Junta General no haya fijado la retribución aplicable a un determinado ejercicio, se aplicará mensualmente la última retribución acordada. Las retribuciones así percibidas serán regularizadas, al alza o a la baja, dentro de los cinco (5) primeros días del mes natural siguiente a aquél en el que la Junta General apruebe la retribución correspondiente al ejercicio en cuestión.

En los casos en que se produzca una vacante no cubierta durante parte del ejercicio, la fracción de la retribución que quedare sin asignar se atribuirá a los demás Consejeros a prorrata de la remuneración que a cada uno le correspondiera.

La retribución prevista en este artículo será compatible e independiente del pago de los honorarios o salarios que podrían acreditarse frente a la Sociedad, por prestación de servicios o por vinculación laboral, según sea el caso, con origen en una relación contractual distinta de la derivada del cargo de Consejero, los cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable.

Los miembros del órgano de administración serán reembolsados por los gastos ordinarios y usuales de viaje, estancia y manutención en que incurran como consecuencia de su asistencia a las reuniones del mismo.

Asimismo, no existen cláusulas de blindaje o garantía para administradores y altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despidos o cambio de control.

1.16 Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica.

La Sociedad cuenta con 100 empleados a 31 de diciembre de 2016, repartidos entre los 7 centros de trabajo que dispone en seis provincias distintas, que a continuación se detallan:

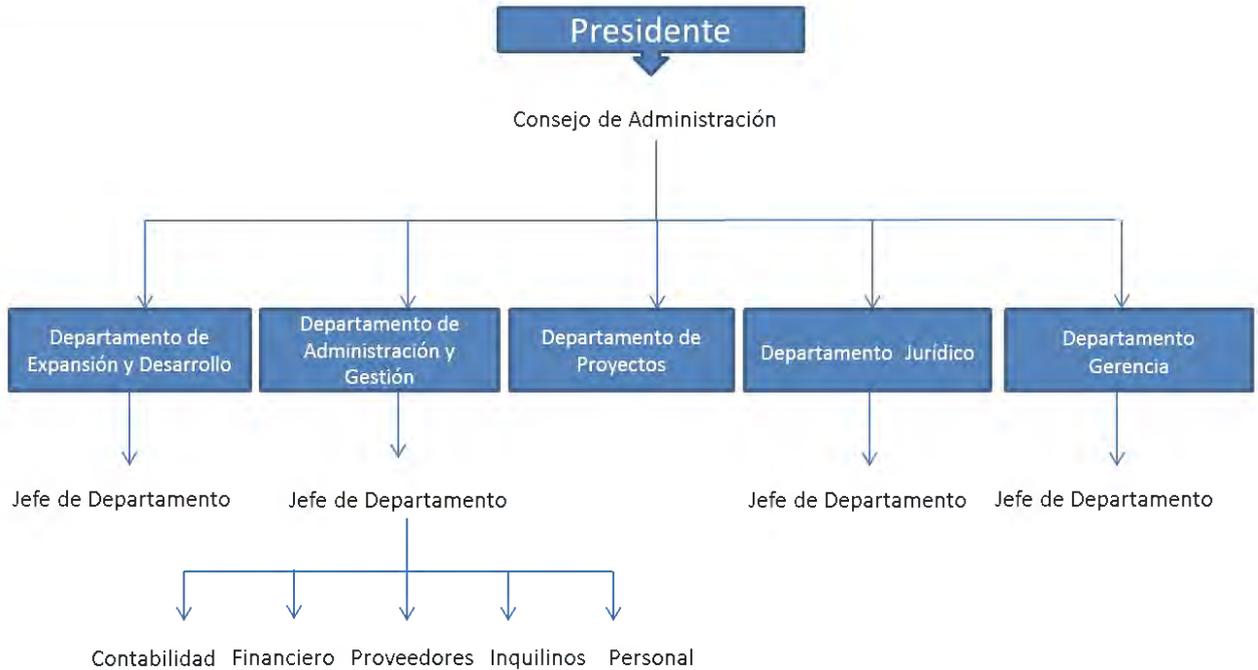
- CENTRO DE TRABAJO DE MARBELLA (MÁLAGA): 48 trabajadores, 38 trabajadores fijos y 10 temporales, en dicho centro se encuentra el Staff directivo, las oficinas centrales y por lo tanto todos los servicios centrales de la empresa que prestan apoyo al Centro Comercial La Cañada, así como, al resto de Centros Comerciales.

Este Centro de Trabajo es el Centro Rector de la Sociedad y en donde se encuentran las oficinas de la misma y se gestionan los servicios comunes al resto de centros de trabajo y en donde se hallan los siguientes departamentos de la Sociedad:

- 1.- Consejo de Administración
- 2.- Departamento Jurídico
- 3.- Departamento de Administración
- 4.- Departamento de Expansión y Desarrollo
- 5.- Departamento de Proyectos

6.- Departamento de gerencia de los complejos comerciales, que cuenta con una Directora de la que dependen los distintos Gerentes de cada uno de los Centros de trabajo.

Organigrama del Centro de Trabajo de Marbella:



- CENTRO DE TRABAJO DE MATARO (BARCELONA): 12 trabajadores, 10 trabajadores fijos y 2 temporales.

El Centro tiene 12 trabajadores, los cuales están desarrollando tareas relativas al correcto funcionamiento del Centro Comercial situado en dicha población.

- CENTRO DE TRABAJO DE ALMERIA (ALMERIA): 9 trabajadores, todos son fijos.

El Centro tiene 9 trabajadores, los cuales están desarrollando tareas relativas al correcto funcionamiento del Centro Comercial situado en dicha población.

- CENTRO DE TRABAJO DE ROQUETAS DE MAR (ALMERIA): 12 trabajadores, 9 trabajadores fijos y 3 temporales.

El Centro tiene 12 trabajadores, los cuales están desarrollando tareas relativas al correcto funcionamiento del Centro Comercial situado en dicha población.

- CENTRO DE TRABAJO DE SANLÚCAR DE BARRAMEDA (CÁDIZ): 11 trabajadores, 10 trabajadores fijos y 1 trabajador temporal.

El Centro tiene 11 trabajadores los cuales están desarrollando tareas relativas al correcto funcionamiento del Centro Comercial situado en dicha población.

- CENTRO DE TRABAJO DE ARMILLA (GRANADA): 7 trabajadores, de los cuales un trabajador es fijo y 6 temporales.

Los trabajadores de este centro de trabajo, están desarrollando tareas relativas al correcto funcionamiento del Centro Comercial situado en dicha población.

- CENTRO DE TRABAJO DE MURCIA (MURCIA): 1 Trabajador, el cual es un trabajador fijo.

El Centro tiene 1 solo trabajador ostenta la categoría profesional de Vigilante.

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

El Emisor cuenta a la fecha del presente Documento Informativo con un único accionista de referencia, con un 99,656% de la totalidad de las acciones de la Sociedad (25.910.585 acciones). Así mismo, la Sociedad cuenta con 25 accionistas, con un 0,344% de la totalidad de las acciones (89.415 acciones), que tienen una participación inferior al 5% del capital social de la Sociedad. El Grado de relación de los accionistas minoritarios con el accionista mayoritario, es el que se indica a continuación:

- 16 accionistas minoritarios tienen una vinculación familiar directa con el accionista mayoritario.
- 9 accionistas minoritarios no tienen vinculación alguna con el accionista mayoritario.

A la fecha de este Documento Informativo el accionista de la Sociedad que ostentan una participación superior al 5% del capital social de la Sociedad es:

Tomas Olivo López, con un 99,656% de la totalidad de las acciones de la Sociedad.

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

1.18 Información relativa a operaciones vinculadas.

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

(a) Operaciones realizadas con accionistas significativos

(b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

(c) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del mismo 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 3 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, yo 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 consideraran significativas aquellas operaciones cuya cuantía exceda del 1% de los ingresos (cifra de negocios) o de los fondos propios de la Sociedad.

	31/12/14	31/12/15	31/12/16	31/03/2017*
Cifra de Negocio	71.982.157,07 €	72.317.798,34 €	87.676.733,19 €	26.674.544,07 €
Fondos Propios	340.052.357,09 €	418.629.709,03 €	449.803.198,03 €	472.068.242,85 €
1% Cifra de Negocio	719.821,57 €	723.177,98 €	876.767,33 €	266.745,44 €
1% Fondos Propios	3.400.523,57 €	4.186.297,09 €	4.498.031,98 €	4.720.682,42 €

* Datos no auditados ni revisados

(a) Operaciones realizadas con accionistas significativos

- **Europea de Complejos Comerciales, S.A.U.** (en adelante "ECC"). ECC, cuyo único accionista es Don Tomás Olivo López, devino accionista de referencia de GCC a partir de la ampliación de capital realizada el día 26 de diciembre de 1997, y único accionista tras la fusión por absorción de

Proube Gestión S.L.U. por parte de ECC de 13 de noviembre de 2015. Así pues, ECC fue accionista único de GGC hasta la fusión inversa de 17 de marzo de 2016, acordada por Don Tomás Olivo López en su condición de socio único de ECC, a partir de la cual ECC es absorbida por GGC.

El objeto social de esta sociedad era la promoción, urbanización, planeamiento urbanístico, parcelación, construcción, transformación, mejora, compra, venta, tenencia, disfrute, y explotación en cualquier forma, especialmente el arrendamiento, de toda clase de bienes inmuebles; la construcción en general; y el estudio, planificación y asesoramiento sobre aspectos de la vida mercantil de otras empresas o de personas físicas o jurídicas.

- **General de Galerías Comerciales América, S.R.L.** (en adelante "GGCA"). Hasta el día 31 de diciembre de 2015, GGC participaba en un 80,00% del capital social de GGCA, por lo que era considerada empresa del grupo. En dicha fecha, el accionista único de GCC aprobó la escisión parcial de la Sociedad, mediante el traspaso de la participación en GGCA a favor de la sociedad de nueva creación MAGNIS EMERE, S.L.U., cuyo accionista único es Don Tomás Olivo López. Por consiguiente, a partir de la fecha de efectos, GGCA pasa a ser empresa vinculada con el accionista de referencia de GGC, teniendo Don Tomás Olivo López una participación total en GGCA, de forma directa o indirecta, del 85,00%.

El objeto social de esta sociedad es la promoción, urbanización, parcelación, construcción, transformación, mejora, compra, venta, tenencia, disfrute y explotación en cualquier forma, especialmente el arrendamiento, de toda clase de bienes muebles e inmuebles; la construcción en general; el estudio, planificación y asesoramiento sobre aspectos de la vida mercantil de otras empresas o de personas físicas o jurídicas; así como todas las actividades o negociaciones de lícito comercio convenientes o necesarios y todo tipo de operaciones comerciales, financieras, bancarias, mobiliarias o inmobiliarias.

- **GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L.** (en adelante "GGCII"). Hasta el día 31 de diciembre de 2015, GGCII estaba un 98,85% participada por GGCA, la cual, a su vez, estaba participada por GGC en un 80,00%. Por lo tanto, era considerada empresa del grupo. En dicha fecha, el accionista único de GCC aprobó la escisión parcial de la Sociedad, mediante el traspaso en bloque por sucesión universal de su participación en GGCA (y, por tanto, del 98,85% participado por GGCA en GGCII) a favor de MAGNIS EMERE, S.L.U., cuyo accionista único es Don Tomás Olivo López. Por consiguiente, a partir de la fecha de efectos, GGCII pasa a ser empresa vinculada con el accionista de referencia de GGC. La participación total de Don Tomás Olivo, de forma directa o indirecta, en GGCII, asciende al 84,31%.

El objeto social de esta sociedad es la promoción, urbanización, parcelación, construcción, transformación, mejora, compra, venta, tenencia, disfrute y explotación en cualquier forma, especialmente el arrendamiento, de toda clase de bienes muebles e inmuebles; la construcción en general; el estudio, planificación y asesoramiento sobre aspectos de la vida mercantil de otras empresas o de personas físicas o jurídicas; así como todas las actividades o negociaciones de lícito

comercio convenientes o necesarios y todo tipo de operaciones comerciales, financieras, bancarias, mobiliarias o inmobiliarias.

- **Magnis Emere, S.L.U.** (en adelante "Magnis"). Se constituyó el 31 de diciembre de 2015, como entidad de nueva creación a favor de la cual GGC traspasó en bloque por sucesión universal el 100% de las participaciones que tenía de GGCA tras la escisión parcial realizada en GGC. Por lo tanto, Magnis pasa a ser empresa vinculada con el accionista de referencia de GGC. Don Tomás Olivo López tiene el 100,00% de las acciones de la sociedad.

El objeto social es: La adquisición, administración, cesión y disposición, todo lo anterior por cuenta propia, de cualquier forma de acciones, participaciones, obligaciones, pagarés, letras de cambio y cualesquiera otros valores, y en general, instrumentos financieros de cualquier clase, así como la prestación de servicios de administración, coordinación, mantenimiento y optimización de los recursos de las sociedades en las que la sociedad participe; la promoción inmobiliaria; y la construcción de edificios tanto de carácter residencial como no residencial.

- **Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L.** (en adelante "GEDECOM") Hasta el día 28 de diciembre de 2015, GEDECOM estaba 100% participada por GGC, por lo que era considerada empresa del grupo. En dicha fecha, se vendió GEDECOM a un tercero y dejó de formar parte del grupo.

El objeto social es: La promoción, dirección, comercio, explotación y mantenimiento bajo cualquier modalidad jurídica y económica de centros o galerías comerciales, tanto por cuenta propia como por encargo de un tercero, así como de terrenos, solares o superficies que tengan calificación comercial o puedan tenerla; la realización de proyectos y planeamientos urbanísticos relacionados con áreas comerciales, así como su implantación o acondicionamiento; consultoría y asesoramiento general en el área comercial; y la colaboración con los organismos públicos y privados en acciones orientadas a mejorar y modernizar las estructuras comerciales del país.

- **Tolivo Corporation 2001, S.L.** (en adelante "Tolivo"). Tolivo ha sido beneficiaria de una cuenta corriente contra GGC por la que devengó unos intereses de mercado anuales del 3,50%. A 31 de diciembre de 2016, ya consta cobrado el importe correspondiente a la fecha del cierre del periodo. A fecha de redacción del presente Documento, Tolivo es una empresa cuyo accionista único es Don Tomás Olivo López, por lo que, a efectos de GGC, es una empresa vinculada con el accionista de referencia.

El objeto social es: La promoción, urbanización, planeamiento urbanístico, parcelación, construcción, transformación, mejora, compra, venta, disfrute y explotación en cualquier forma, especialmente el arrendamiento, de toda clase de bienes inmuebles; la construcción en general, tanto de obras públicas como privadas y la instalación de todos los servicios requeridos en las obras que ejecute para si y para terceros; el estudio, planificación y asesoramiento sobre aspectos de la vida mercantil de otras empresas o de personas físicas y jurídicas, compras y/o actividades relativas a estructura mercantil, financiera (excepto las actividades relacionadas en el artículo 63.1.g) y 63.2.c) y e) de la Ley 47/2007 de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988,

de 28 de julio, del Mercado de Valores), contable y fiscal, estudios y promoción de mercados y actividades de desenvolvimiento económico, especialmente de tipo inmobiliario; la creación, gestión y dirección de negocios y empresas, españolas y extranjeras.

- **Emasa, Empresa Constructora, S.A.** (en adelante “Emasa”). Emasa, realizó la construcción del Parque Comercial Nevada de Armilla en Granada para GGC a precio de mercado. Es una empresa vinculada con el accionista de referencia, ya que Don Tomás Olivo López tiene una participación del 46,05% en esta sociedad.

Tiene por objeto social, entre otros, la ejecución, completa de obras de todas clases, públicas o privadas, por cuenta propia o de terceros, tales como obras de edificación urbana, industrial, metalúrgicas, urbanización, saneamiento y abastecimiento de aguas, excavación, movimiento de tierras y similares, obras nuevas de carreteras, ferrocarriles, hidráulicas, riegos, puertos, aeropuertos, dragados y similares, así como los trabajos de reparación, conservación de todas las obras citadas; la compraventa de toda clase de fincas urbanas, éstas últimas en su totalidad, por partes o por pisos, bien para locales de negocio, o para viviendas; la extracción, manipulación, lavado y venta de toda clase de piedras naturales, la venta al por mayor y menor de toda clase de artículos y materiales para la construcción, y el transporte de toda clase de artículos o productos.

- **Guavaberry Golf Club, S.A.** (en adelante “Guavaberry”). Guavaberry es una compañía participada por Magnis por lo que, Don Tomás Olivo López, como accionista de referencia de Magnis, es a su vez accionista de Guavaberry, con una participación indirecta en su capital social del 84,31%.

El objeto social de esta sociedad es diseñar, construir y operar campos de golf de primera categoría así como dedicarse a la venta de solares y de edificaciones, desarrollos, operación y mercadeo de residencias, villas, clubes, alojamientos hoteleros para turismo internacional y nacional, instalaciones deportivas y de esparcimiento así como cualquier otra actividad de lícito comercio..

- **Cartagena Parque, S.A.** (en adelante “Cartagena”). A fecha de redacción del presente Documento, Cartagena es una empresa cuyo accionista de referencia es Don Tomás Olivo López, por lo que, a efectos de GGC, es una empresa vinculada con el accionista de referencia, ya que Don Tomás Olivo López tiene una participación del 45,77% en esta sociedad.

Constituye el objeto de la sociedad la construcción y ejecución de obras de todas clases, públicas o privadas, por cuenta propia o de terceros, así como los trabajos de reparación y conservación de todas las obras citadas; la compra venta, urbanización, arrendamiento y promoción de toda clase de fincas rústicas y urbanas; y la extracción, manipulación, lavado y venta de toda clase de piedras naturales.

SALDOS CON PARTES VINCULADAS

Empresa		31/12/15	31/12/16	31/03/2017*
Emasa		VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	PASIVO CORRIENTE			
	Proveedores c/p	13.639.348,08 €	9.009.102,94 €	6.892.980,10 €
Tolivo		VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	ACTIVO CORRIENTE			
	Inv. Fin. LP (créditos)	3.305.980,05 €	0,00 €	0,00 €
GGCA		VINCULADA GRUPO	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	ACTIVO no CORRIENTE			
	Inv. Fin. LP (créditos)	3.010.351,55 €	3.012.981,92 €	3.011.820,68 €
	ACTIVO CORRIENTE			
	Inv. Fin. CP	4.935.645,51 €	5.152.585,54 €	5.137.457,52 €
GGCII		VINCULADA GRUPO	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	ACTIVO NO CORRIENTE			
	Inv. Fin. LP (créditos)	92.494.155,84 €	95.499.573,10 €	94.162.200,65 €
	ACTIVO CORRIENTE			
	Inv. Fin. CP	1.017.846,35 €	1.392.779,93 €	1.456.268,30 €
Guavaberry		VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	ACTIVO NO CORRIENTE			
	Inv. Fin. LP (créditos)	632.463,65 €	632.463,65 €	632.463,65 €
Don Tomás Olivo López		3.120.162,90 €	0,00 €	0,00 €
Doña Sonia Raquel Olivo		20.000,00 €	0,00 €	0,00 €
Doña M^a Dolores Olivo		90.000,00 €	0,00 €	0,00 €
Don Fulgencio T. Olivo		30.366,64 €	10.366,64 €	10.366,64 €
Doña M^a Jose Olivo Sánchez		20.000,00 €	0,00 €	0,00 €

* Datos no auditados ni revisados

GGC América (largo plazo): La Sociedad a la mercantil GGC América, le había otorgado créditos de los que está pendiente de devolución a cierre de ambos ejercicios un importe de 2.930.216,47 € y 87.243,06 USD, que a tipo de cambio de cierre son 82.765,45 € en 2016 y 80.135,08 € en 2015; **TOTAL 3.012.981,92 €** en 2016 y **3.010.351,55 €** en 2015, además están pendiente de desembolso los intereses generados acumulados, siendo el tipo de interés del 4%.

Tal y como se ha explicado, la Sociedad concedió un préstamo participativo a General de Galerías Comerciales América, S.R.L., tanto en USD como en euros. En el ejercicio 2011 se devolvió el total del principal en USD y parte del principal en euros, quedando un importe pendiente que se recoge en largo plazo. Esta entidad ejecutó el hito en el ejercicio 2009, por lo que, ha generado intereses hasta el momento del cobro principal; los intereses devengados a cierre de ambos periodos desde el cumplimiento del hito ascienden a un importe de 3.307.848,98 USD que son 3.138.078,91 euros a tipo de cambio a 31 de diciembre de 2016 (3.038.347,56 € a tipo de cambio de cierre de 2015) y 2.014.506,63 euros (1.897.297,95 euros en 2015). **TOTAL 5.152.585,54 €** en 2016 y **4.935.645,52 €** en 2015.

GGC Inversiones Inmobiliarias (largo plazo): La Sociedad, le ha concedido un crédito a GGC Inversiones Inmobiliarias por 91.475.750 USD equivalente a 86.780.903,38 € a tipo de cambio de 31 de diciembre de 2016 (91.501.789,63 USD en 2015, equivalente a 84.046.835,34 € a tipo de cambio de cierre en 2015). Y adicionalmente, 180.580,35 € en ambos periodos. Estos créditos no han devengado intereses hasta el momento, sino que devengarán un 12,5% en el momento en que GGC Inversiones Inmobiliarias reporte una operación con un beneficio superior a 1.500.000 USD, y un 4% anual sobre el capital pendiente desde entonces hasta que se complete su amortización.

Por otra parte, el crédito de 9.000.000 USD equivalente a 8.538.089,37 € al tipo de cambio de cierre de 2016 (8.266.740,15 € a tipo de cambio de cierre de 31/12/2015) concedido a esta sociedad en 2012, tiene vencimiento en 2018 y devenga un interés del 4% que no está siendo abonado.

El importe **TOTAL** de ambos créditos asciende a 31 de diciembre de 2015 a **92.494.155,84 €**, y **95.499.573,10 €** a 31 de diciembre de 2016.

Los intereses acumulados del crédito de 9.000.000 USD ascienden al 31 de diciembre de 2016 a 1.468.129,32 USD, equivalente a **1.392.779,93 €** a tipo de cambio de cierre de 2016, y 1.108.129,32 USD equivalente a **1.017.846,35 €**, a tipo de cambio de cierre de 2015.

Además, la Sociedad tiene concedido un préstamo tanto en el ejercicio 2016 como en el 2015 de 632.463,65 € a la entidad vinculada **Guaverry Golf Club, S.A.**

En el caso de **Tolivo Corp.**, el saldo se trata de una cuenta corriente que generó intereses anuales al tipo de interés del 3,5% en el ejercicio 2015, hasta su total devolución en el ejercicio 2016.

El saldo de **9.099.102,94 €** a cierre del ejercicio 2016, y de **13.639.348,08 €** a cierre del ejercicio 2015, que se recoge en la cuenta **EMASA Empresa Constructora, S.A.**, corresponde en su totalidad a los trabajos realizados por esta Sociedad en el Centro Comercial Nevada. Don Tomás Olivo López posee una participación mayoritaria en EMASA.

Existía una cuenta corriente a corto plazo con el accionista significativo **Don Tomás Olivo López**, que a cierre del ejercicio 2015 tenía un saldo de 3.120.162,90€ intereses incluidos, que fue cancelada en el ejercicio 2016.

Variaciones durante el primer trimestre de 2017

La única variación significativa respecto a la situación de los saldos a cierre de 2016, es la reducción de la deuda con el proveedor EMASA, ya que a 31/03/2017 se había procedido al pago de 2.116.122,84 €, quedando a esta fecha una deuda viva de 6.892.980,10 €.

2. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Empresa		31/12/15	31/12/16	31/03/2017*
GGCA		VINCULADA GRUPO	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	Compras activos corrientes			
	Recepción servicios			
	Ingresos intereses cobrados			
	Ingresos intereses devengados y no cobrados	117.208,68 €	117.208,68 €	28.900,77 €
	Remuneraciones e indemnizaciones			
Tolivo		VINCULADA GRUPO	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	Compras activos corrientes			
	Recepción servicios			
	Ingresos intereses cobrados		36.414,16 €	
	Ingresos intereses devengados y no cobrados	114.866,70 €		
	Remuneraciones e indemnizaciones			
Emasa		VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	Compras activos corrientes	6.200.000,00 €	6.903.102,94 €	2.606,34 €
	Recepción servicios			
	Ingresos intereses cobrados			
	Ingresos intereses devengados y no cobrados			
	Remuneraciones e indemnizaciones			
GGCI		VINCULADA GRUPO	VINCULADA ACCIONISTA	VINCULADA ACCIONISTA
	Compras activos corrientes			
	Recepción servicios			
	Ingresos intereses cobrados			
	Ingresos intereses devengados y no cobrados	330.669,61 €	332.918,38 €	83.029,76 €
	Remuneraciones e indemnizaciones			
Don Tomás Olivo López	Ingresos intereses devengados y no cobrados	33.883,42 €		
	Ingresos intereses cobrados		40.593,49 €	
	Sueldos	420.000,00 €	420.000,00 €	90.000,00 €
Doña Sonia Raquel Olivo	Sueldos	53.541,40 €	53.731,03 €	11.723,25 €
Doña M ^a Dolores Olivo	Sueldos	55.691,55 €	55.834,42 €	12.172,53 €
Doña Eva M ^a Jose Olivo	Sueldos	58.390,62 €	58.580,59 €	12.821,52 €

* Datos no auditados ni revisados

Don Tomás Olivo López, tiene retribución por su cargo de administrador por importe de 420.000 € a 31 de diciembre de 2016 y de 420.000 € en 2015.

Doña Sonia Raquel Olivo Sánchez, Doña Maria Dolores Olivo Sánchez, y Doña Eva María Olivo tienen salarios como empleadas que ascienden a aproximadamente 50.000 €.

Variaciones durante el primer trimestre de 2017

Los importes de las operaciones a 31/03/2017 son los que corresponden con el transcurso natural del negocio durante ese primer trimestre, y están en consonancia con los importes a cierre del ejercicio 2016.

(b) Operaciones realizadas con administradores y directivos

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

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

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

1.19 Información Financiera.

1.19.1 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. Deberán de incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial, d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas.

La información financiera incluida en este apartado se expresa en euros y hace referencia a las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre 2014, 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016 (en adelante, "Cuentas Anuales"), Anexo 4 del presente Documento, todos ellos preparados de acuerdo con la legislación vigente y normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante Real Decreto 1159/2010. Todas ellas han sido objeto de auditoría por parte de Laes Nexia, salvo las de 31 de diciembre de 2016 que han sido objeto de co-auditoría por parte de Deloitte, S.L. y de Laes Nexia Las Cuentas Anuales auditadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad vigentes, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

1.19.1.1 Balance de Situación.

A continuación se presenta el balance de situación de la Sociedad correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016.

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)	265.416.885,17	221.780.319,11	343.893.671,60
Inmovilizado material:	2.030.090,65	2.212.536,27	3.420.394,44
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material:	1.729.061,17	1.461.404,32	2.669.262,49
Inmovilizado en curso y anticipo	301.029,48	751.131,95	751.131,95
Inversiones inmobiliarias:	110.057.285,67	109.138.420,89	222.383.422,01
Terrenos	48.760.366,84	49.750.358,18	59.606.517,53
Construcciones	61.296.918,83	59.388.062,71	162.776.904,48
Inversiones en empresas grupo y asociadas a l.p.:	86.810.770,55	96.136.971,04	99.145.018,67
Instrumentos de patrimonio	192.503,15	0,00	0,00
Créditos a empresas	86.618.267,40	96.136.971,04	99.145.018,67
Inversiones financieras a largo plazo:	66.156.037,36	14.000.934,79	18.685.764,37
Instrumentos de patrimonio	0,00	85.342,00	85.342,00
Créditos a terceros	620.417,26	1.984.773,42	2.821.344,69
Otros activos financieros	65.535.620,10	11.930.819,37	15.779.077,68
Activos por impuesto diferido	362.700,94	291.456,12	259.072,11
ACTIVO CORRIENTE (€)	281.176.908,32	342.802.277,55	255.958.761,72
Existencias:	186.127.600,71	210.880.804,43	132.833.520,11
Edificios Adquiridos	10.653.408,31	10.898.064,98	10.469.131,14
Terrenos y Solares	88.279.899,38	88.662.685,49	96.563.851,58
Promociones en curso:	78.509.417,31	110.572.053,96	25.750.537,39
De ciclo largo	77.050.090,52	3.500.000,00	3.500.000,00
De ciclo corto	1.459.326,79	107.072.053,96	22.250.537,39
Anticipos a proveedores	8.684.875,71	948.000,00	50.000,00
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	22.226.025,39	25.320.877,39	29.748.001,45
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	20.592.484,69	18.958.933,52	21.556.754,72
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a	20.592.484,69	18.958.933,52	21.556.754,72
Deudores varios	452.943,29	367.861,82	307.692,96
Personal	97.251,89	106.251,89	100.030,19
Activos por impuesto corriente	0,00	5.092.440,61	5.276.958,23
Otros créditos con las Administraciones Públicas	1.083.345,52	795.389,55	2.506.565,35
Inversiones en empresas grupo y asociadas c.p.:	15.297.553,84	9.259.471,92	6.545.915,38
Créditos a empresas	5.364.266,51	5.974.283,07	6.545.915,38
Otros activos financieros	9.933.287,33	3.285.188,85	0,00
Inversiones financieras a corto plazo:	29.876.444,73	77.456.859,60	23.098.961,77
Instrumentos de patrimonio	22.481.634,52	16.210.169,55	17.282.997,78
Créditos a empresas	1.944.562,17	653.463,60	629.415,06
Valores representativos de deuda	200.000,00	200.000,00	197.000,00
Otros activos financieros	5.250.248,04	60.393.226,45	4.989.548,93
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	27.649.283,65	19.884.264,21	63.732.363,01
Tesorería	27.649.283,65	19.884.264,21	63.732.363,01
TOTAL ACTIVO (€)	546.593.793,49	564.582.596,66	599.852.433,32

A continuación se desarrollan notas, explicaciones y/o aclaraciones de las principales partidas del Balance así como en su caso, de las variaciones significativas que las mismas hayan podido tener a lo largo de los tres ejercicios comparados.

ACTIVO NO CORRIENTE

Inmovilizado Material

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Inmovilizado material:	2.030.090,65	2.212.536,27	3.420.394,44
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.729.061,17	1.461.404,32	2.669.262,49
Inmovilizado en curso y anticipo	301.029,48	751.131,95	751.131,95

La partida de “Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material” recoge aquellos activos no corrientes designados a uso propio o fines administrativos por parte de la Sociedad, en lugar de la obtención de plusvalías y/o rentas. Se registran por su valor de adquisición y se amortizan linealmente según la vida útil estimada.

En el “inmovilizado en curso y anticipo” se recogen las obras que se realizaron en el Centro Comercial la Cañada, una vez se finalicen las mismas se traspasará el coste como mayor valor del Centro Comercial y quedará recogido en la partida de Inversiones Inmobiliarias.

Durante dichos ejercicios no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

No existen préstamos hipotecarios sobre los edificios registrados en el inmovilizado.

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Inversiones Inmobiliarias

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Inversiones inmobiliarias:	110.057.285,67	109.138.420,89	222.383.422,01
Terrenos	48.760.366,84	49.750.358,18	59.606.517,53
Construcciones	61.296.918,83	59.388.062,71	162.776.904,48

En este epígrafe se incluyen los terrenos y construcciones destinados al arrendamiento u obtención de plusvalías a largo plazo. La Sociedad valora los activos inmobiliarios de acuerdo con las normas contables de aplicación y que consisten en valorarlos por su precio de coste de adquisición y/o construcción.

Al menos al cierre de cada ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que las inversiones inmobiliarias puedan estar deterioradas. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso entre el

valor contable del activo sobre su importe recuperable (valor razonable menos coste de venta) o el valor en uso, el mayor de los dos. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipo de interés de mercado sin riesgo, ajustado por los riesgos específicos asociados al activo.

Las correcciones valorativas por deterioro, se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro, que se registra como un ingreso del ejercicio, tiene como límite el valor contable original del activo.

Las inversiones inmobiliarias comprenden principalmente el valor del suelo y de edificaciones de seis Centros Comerciales (cinco en 2015) ubicados en. Almería (Almería), Marbella (Málaga), Mataró (Barcelona), Sanlúcar de Barrameda (Cádiz), Armilla (Granada) y Roquetas de Mar (Almería). En 2016, se traspa desde el epígrafe Existencias la galería del Centro Comercial Nevada situado en Armilla, al haberse inaugurado a finales de 2016. Estos centros son explotados por la Sociedad en régimen de arrendamiento. Dentro del epígrafe “terrenos” el valor del suelo asociado a los Centros Comerciales y que incluye un terreno rustico en Murcia, a cierre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 asciende a 48.760.366,84 €, 49.750.358,18 € y 59.606.517,53€ respectivamente.

La variación de esta partida se corresponde en su totalidad con que dentro del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias, no se incluyó el Centro Comercial Nevada para los ejercicios 2014 y 2015, debido a que mientras la obra ha estado en curso, se ha estado considerando dentro del epígrafe de existencias. El Centro Comercial ha sido inaugurado el 22 de noviembre de 2016. La superficie del Centro Comercial Nevada se traspasó a Inversiones Inmobiliarias tal y como quedó recogido en las cuentas a 31 de diciembre de 2016, mientras que la superficie previsiblemente en venta (parte del Hipermercado) se dejó en el epígrafe de existencias.

Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Inversiones en empresas grupo y asociadas a l.p.:	86.810.770,55	96.136.971,04	99.145.018,67
Instrumentos de patrimonio	192.503,15	0,00	0,00
Créditos a empresas	86.618.267,40	96.136.971,04	99.145.018,67

Dentro de este epígrafe la partida más significativa es la de “créditos a empresas”, que asciende a 86.618.267,40 € a 31 de diciembre de 2014, 96.136.971,04 € a 31 de diciembre de 2015 y a 99.145.018,67 € a 31 de diciembre de 2016.

Estos créditos a empresas del grupo recogen los créditos participativos concedidos en ejercicios anteriores a dos empresas vinculadas. Tal y como se establece en las cuentas anuales coauditadas a 31 de diciembre de 2016:

- A la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L. le había otorgado créditos (tanto en USD como en €) de los que está pendiente de devolución a cierre de ambos ejercicios 2.930.216,47 € y 87.243,06 USD (49.466,08 USD en 2014), que a tipo de cambio de cierre son

82.765,45 € en 2016, 80.135,08 € en 2015 y 40.743 € en 2014; además, están pendiente de desembolso los intereses generados acumulados, siendo el tipo de interés en ambos ejercicios del 4%.

- A la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias S.R.L., le concedió un crédito por 91.475.750,25 USD en el ejercicio 2016, 91.501.789,63 USD en el ejercicio 2015 y 91.569.079,84 USD en el ejercicio 2014 equivalente a 86.780.903,38 € en 2016, 84.046.835 € en 2015 y 75.421.365,49 € a tipo de cambio de cierre de 2014 y adicionalmente 180.580,35 € en los 3 ejercicios. Estos créditos no tienen un plazo específico de devolución al ir vinculados a distintos hitos, momento en el que se generará un interés de 12,5% sobre el principal y un 4% hasta el momento de cobro. (Véase punto 1.18.4 del presente Documento).

Así mismo, tiene concedido en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 un préstamo de 632.463,65 € a la entidad vinculada Guavaberry Golf Club, S.A.

- Finalmente, recogía el crédito a la empresa Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. por un total de 5.984.615,20 € vencimiento en 2017, que se encuentra deteriorado en su totalidad, ya que por la situación patrimonial de dicha sociedad, existían claros indicios de que no va a ser posible la recuperación del importe concedido; el importe deteriorado en el ejercicio 2014 ascendió a 3.200 €. En el ejercicio 2015 la Sociedad ha enajenado la participación en esta sociedad a un tercero, por lo que se ha reclasificado el préstamo otorgado a Créditos a terceros. El importe a cierre del ejercicio 2015 asciende a 5.982.615,20 €, el cual se encuentra íntegramente deteriorado por las causas anteriormente explicadas (el deterioro del año 2015 ha sido de 1.000€).

Créditos a Empresas del Grupo	Año 2016	Año 2015	Año 2014
GGC América, S.R.L.	2.930.216,47 €	2.930.216,47 €	2.930.216,47 €
GGC América, S.R.L. (En \$ equivalente en €)	82.765,45 €	80.135,08 €	40.743,00 €
GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L.(En \$ equivalente en €)	86.780.903,38 €	84.046.835,34 €	75.421.365,49 €
GGC Inversiones Inmobiliarias	180.580,35 €	180.580,35 €	180.580,35 €
GGC Inversiones Inmobiliarias (2012) (En \$ equivalente en €)	8.538.089,37 €	8.266.740,15 €	7.412.898,44 €
Guavaberry Golf Club, S.A.	632.463,65 €	632.463,65 €	632.463,65 €
TOTAL	99.145.018,67 €	96.136.971,04 €	86.618.267,40 €

Inversiones financieras a largo plazo

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Inversiones financieras a largo plazo:	66.156.037,36	14.000.934,79	18.685.764,37
Instrumentos de patrimonio	0,00	85.342,00	85.342,00
Créditos a terceros	620.417,26	1.984.773,42	2.821.344,69
Otros activos financieros	65.535.620,10	11.930.819,37	15.779.077,68

Dentro de este epígrafe, la partida más significativa es la de “otros activos financieros” que asciende a 65.535.620,10 € a 31 de diciembre de 2014 a 11.930.819,37 € a 31 de diciembre de 2015 y a 15.779.077,68 € a 31 de diciembre de 2016. Esta partida recoge principalmente las cantidades depositadas en relación a las fianzas recibidas por los inmuebles en arrendamiento en la Junta de Andalucía, cuyo importe a 31/12/2016 asciende a 13.044.115,51 €, a 31/12/2015 asciende a 9.849.974,91€ y a 31/12/2014 asciende a 8.615.566 € y en la Generalitat de Catalunya, cuyo importe asciende a 31/12/2016 a 1.984.069,45 € a 31/12/2015 es de 1.936.756,70 € y a 31/12/2014 es de 1.803.005,85€. El resto de fianzas entregadas corresponden entre otros a suministros.

La variación de esta partida de aproximadamente 55.000.000, es debida principalmente a que en el ejercicio 2014 se recogía una imposición en una entidad bancaria por importe de 55.000.000 € y vencimiento en 2016, habiendo sido reclasificado a “corto plazo”. Los intereses devengados no cobrados de la imposición se encontraban recogidos a corto plazo.

ACTIVO CORRIENTE

Existencias

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO CORRIENTE (€)			
Existencias:	186.127.600,71	210.880.804,43	132.833.520,11
Edificios Adquiridos	10.653.408,31	10.698.064,98	10.469.131,14
Terrenos y Solares	88.279.899,38	88.662.685,49	96.563.851,58
Promociones en curso:	78.509.417,31	110.572.053,96	25.750.537,39
De ciclo largo	77.050.090,52	3.500.000,00	3.500.000,00
De ciclo corto	1.459.326,79	107.072.053,96	22.250.537,39
Anticipos a proveedores	8.684.875,71	948.000,00	50.000,00

En esta partida se recogen terrenos, solares, edificios terminados, promociones en curso, que la Sociedad no alquila ni tenga intención de alquilar, si no que espera venderlos en el curso de su actividad ordinaria, suelen ser terrenos que no son significativos para la Sociedad. Las cantidades en existencias no se amortizan, cuando se vende se considera cifra de negocio.

La partida de “Edificios Adquiridos” no muestra una variación significativa, ni tampoco es significativa la variación que se produce en la partida de “Terrenos y Solares” entre los ejercicios objeto de análisis. En

el ejercicio 2016, la Sociedad adquirió nuevos terrenos, principalmente en San Pedro de Alcántara (Marbella). En el ejercicio 2015 la sociedad adquirió principalmente, la compra de varias fincas, así como de derechos urbanísticos, en Marbella (Málaga), que incluye la ejecución del contrato privado de la compra realizada en 2014, por el cual la Sociedad había anticipado 2.000.000 €. Las entradas en "Terrenos y Solares" en el ejercicio 2014 recoge principalmente la compra de un solar en Marbella (Málaga) y varios en Armilla (Granada).

También en el ejercicio 2015, se produjeron unas expropiaciones de unos terrenos por importe de 133.419,18 €.

El valor razonable de los activos recogidos en la cuenta de Existencias en el ejercicio 2015 y 2016, se han determinado por una sociedad de valoración externa independiente de reconocida capacidad profesional y experiencia, en base a la que se han deteriorado los valores, o revertido deterioros existentes.

El saldo al cierre del ejercicio 2015 de "Promociones en curso de ciclo corto", recoge en su totalidad el coste de construcción y valor de los terrenos del Centro Comercial Nevada (Granada), que se inauguró en el segundo semestre de 2016, momento en el que fue traspasado a Inversiones Inmobiliarias el coste incurrido de la parte destinada a arrendamiento (quedando en este epígrafe la superficie a enajenar). En el ejercicio 2014, esta obra se recogía como ciclo largo y sobre ella había dotada una provisión para riesgos y gastos debido a su paralización por un litigio; no obstante, la resolución favorable del mismo en el ejercicio 2015 ha supuesto la reversión de la totalidad de la provisión.

A largo plazo, la obra en curso recoge la entrada producida por la fusión descrita en el punto 1.4.2 del presente Documento, así como el traspaso desde obra de ciclo corto, correspondiente a los terrenos más el coste incurrido en la ampliación del Centro Comercial La Cañada en Marbella, la cual está parada por un litigio frente al Ayuntamiento de Marbella consecuencia de una sanción urbanística. El valor neto contable al cierre del ejercicio es de 3.500.000 euros (tras el deterioro estimado por la valoración de CBRE, cuyo impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge como Variación de existencias de promociones en curso) a 31 de diciembre de 2015.

En la partida de "Anticipo a Proveedores" destaca el saldo de 8.684.875,71 € al cierre del ejercicio 2014 que recoge principalmente los pagos a cuenta para la compra de los terrenos situados en San Pedro de Alcántara (Marbella), adquiridos en el ejercicio 2015.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO CORRIENTE (€)			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	22.226.025,39	25.320.877,39	29.748.001,45
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	20.592.484,69	18.958.933,52	21.556.754,72
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a l.p.	20.592.484,69	18.958.933,52	21.556.754,72
Deudores varios	452.943,29	367.861,82	307.692,96
Personal	97.251,89	106.251,89	100.030,19
Activos por impuesto corriente	0,00	5.092.440,61	5.276.98,23
Otros créditos con las Administraciones Públicas	1.083.345,52	795.389,55	2.506.565,35

La partida más importante de este epígrafe, es la de “Clientes por ventas y prestación de servicios”, en la que en los tres ejercicios analizados en el presente documento, se incluyen saldos por una obra ejecutada y recepcionada en ejercicios anteriores con el Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 €. Ante la demora en el cobro de este saldo, la Sociedad está realizando todas las actuaciones necesarias para cobrar el crédito, habiendo interpuesto demanda judicial, pendiente de resolución.

Inversiones en empresas del grupo y asociadas a c/p

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO CORRIENTE (€)			
Inversiones en empresas grupo y asociadas c.p.:	15.297.553,84	9.259.471,92	6.545.915,38
Créditos a empresas	5.364.266,51	5.974.283,07	6.545.915,38
Otros activos financieros	9.933.287,33	3.285.188,85	0,00

Las partidas que se encuentran dentro de este epígrafe son “créditos a empresas” y “Otros activos financieros”. En la partida de “créditos a empresas” se recogen los créditos e intereses concedidos a empresas asociadas que vencen en el corto plazo. En la partida de “Otros activos financieros” se incluye el saldo de cuentas corrientes con empresas del grupo y asociadas.

La variación que muestra la partida de “otros activos financieros” a 31 de diciembre de 2015, es debida a la eliminación de la cuenta corriente con Europea de Complejos Comerciales por la fusión por absorción entre General de Galerías Comerciales S.A.U. y Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. Mediante la fusión por absorción, la primera ha adquirido en bloque a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de la segunda. Es decir, se han eliminado los saldos comunes.

Inversiones Financieras a corto plazo

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Inversiones financieras a corto plazo:	29.876.444,73	77.456.859,60	23.098.961,77
Instrumentos de patrimonio	22.481.634,52	16.210.169,55	17.282.997,78
Créditos a empresas	1.944.562,17	653.463,60	629.415,06
Valores representativos de deuda	200.000,00	200.000,00	197.000,00
Otros activos financieros	5.250.248,04	60.393.226,45	4.989.548,93

Las partidas más importantes de este epígrafe son tanto la de “Instrumentos de patrimonio”, como la de “otros activos financieros”.

La partida “instrumentos de patrimonio”, recoge acciones de sociedades que cotizan en bolsa.

La variación de la partida de “otros activos financieros a corto plazo” entre los ejercicios 2014 2015 y 2016 corresponde con el movimiento homólogo inverso al largo plazo correspondiente a una imposición en una entidad bancaria por importe de 55 millones de euros y vencimiento en 2016, habiendo sido reclasificada a corto plazo. Los intereses devengados no cobrados de la imposición se encontraban recogidos a corto plazo.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

ACTIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE (€)			
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	27.649.283,65	19.884.264,21	63.732.363,01
Tesorería	27.649.283,65	19.884.264,21	63.732.363,01

El importe que presenta la partida de “Tesorería”, varía en los diferentes ejercicios, en función de las disposiciones de efectivo habidas en cada uno.

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

PATRIMONIO NETO Y PASIVO

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PATRIMONIO NETO	340.052.357,09	418.629.709,03	449.803.298,03
Fondos propios:	340.052.357,09	418.629.709,03	449.803.298,03
Capital:	2.759.847,58	2.759.847,58	52.000.000,00
Capital escriturado	2.759.847,58	2.759.847,58	52.000.000,00
Reservas:	299.905.281,51	311.458.651,00	332.340.893,09
Legal y estatutarias	613.032,35	613.032,35	613.032,35
Otras reservas	299.292.249,16	310.845.618,65	331.727.860,74
Resultado del ejercicio	37.387.228,00	104.411.210,45	65.462.404,94
PASIVO NO CORRIENTE	184.892.736,29	114.525.298,76	120.368.779,76
Provisiones a largo plazo:	159.026.060,47	107.324.925,17	108.017.603,84
Otras provisiones	159.026.060,47	107.324.925,17	108.017.603,84
Deudas a largo plazo:	10.659.514,38	12.139.083,48	15.596.354,16
Otros pasivos financieros	10.659.514,38	12.139.083,48	15.596.354,16
Deudas con empresas grupo y asociadas l.p.	1.261.416,95	0,00	0,00
Pasivos por impuesto diferido	826.570,83	629.290,11	520.570,56
Periodificaciones a largo plazo	13.119.173,66	(5.568.000,00)	(3.765.748,80)
PASIVO CORRIENTE	21.648.700,11	31.427.588,87	29.680.355,53
Deudas a corto plazo:	360,00	360,00	360,00
Otros pasivos financieros	360,00	360,00	360,00
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	21.648.340,11	31.427.228,87	29.679.995,53
Proveedores:	8.947.506,04	11.635.862,53	15.049.436,78
Proveedores a corto plazo	8.947.506,04	11.635.862,53	15.049.436,78
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	10.878.720,00	13.639.348,08	9.099.102,94
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	216.461,74	238.845,05	236.120,72
Pasivos por impuesto corriente	152.116,05	0,00	0,00
Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.402.236,28	2.494.723,94	4.377.932,50
Anticipos de clientes	51.300,00	3.418.449,27	917.402,59
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	546.593.793,49	564.582.596,66	599.852.433,32

PATRIMONIO NETO

Fondos Propios

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PATRIMONIO NETO	340.052.357,09	418.629.709,03	449.803.298,03
Fondos propios:	340.052.357,09	418.629.709,03	449.803.298,03
Capital:	2.759.847,58	2.759.847,58	52.000.000,00
Capital escriturado	2.759.847,58	2.759.847,58	52.000.000,00
Reservas:	299.905.281,51	311.458.651,00	332.340.893,09
Legal y estatutarias	613.032,35	613.032,35	613.032,35
Otras reservas	299.292.249,16	310.845.618,65	331.727.860,74
Resultado del ejercicio	37.387.228,00	104.411.210,45	65.462.404,94

a) Capital escriturado

A cierre de los ejercicios 2014, 2015 y al inicio del ejercicio 2016, el capital social está compuesto por dos clases distintas de acciones A y B, la primera de ellas, la constituyen 920 acciones nominativas de 60'10121 € de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Por otra parte las que forman la clase B, la constituyen 450.000 acciones nominativas de 6,010121 € de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. A la fecha de cierre del ejercicio 2015, ninguna empresa participa en el capital de la Sociedad, el cual pertenece en su totalidad a una persona física.

Con fecha 5 de agosto de 2016, la Sociedad escrituró las siguientes decisiones de accionista único de fecha 20 de julio de 2016:

- Modificación del valor nominal de las acciones, fijándolo en 0,01 euros por acción, desdoblándolas en las proporciones correspondientes (Split) y unificando las dos clases de acciones en una sola clase y una misma serie; de este modo, el capital de 2.759.847,58 € queda compuesto por 275.984.758 acciones nominativas de 0,01 € cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por el accionista único;
- Aumento del capital social en 49.240.152,42 € mediante la emisión de 4.924.015.242 acciones nominativas 0,01 euros cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por el accionista único.
- Modificación del valor nominal de las acciones fijándolo en 2 € por acción y renumerándolas de la 1 a la 26.000.000.

Al cierre del ejercicio 2016, el capital social está compuesto por 26 millones de acciones nominativas de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, cumpliendo así con lo establecido en el art. 5 de la Ley SOCIMI sobre el capital mínimo.

b) Reserva Legal

En los ejercicios terminados en los años 2014, 2015 y 2016, la reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y también considerando lo establecido en el artículo 6 de la Ley de SOCIMI, por lo que se destinará a esta reserva legal, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, el 20% del capital social.

La reserva legal no puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de no existir otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros hasta alcanzar el citado 20% de la cifra capital. Tras la ampliación de capital efectuada en este ejercicio, no ha alcanzado dicho límite.

c) Otras Reservas

En los ejercicios terminados el 31/12/2014, 31/12/2015 y 31/12/2016, la reserva voluntaria estaba constituida por los beneficios líquidos, después del Impuesto sobre Sociedades, de ejercicios anteriores a los mencionados anteriormente, que no fueron objeto de distribución, ni de asignación a reservas de carácter obligatorio. Esta reserva es de libre disposición.

De conformidad con el artículo 335.c) de la Ley de Sociedades de Capital, se ha creado una reserva por el valor nominal de las acciones amortizadas, con cargo a reservas voluntarias. Esta Reserva solo será disponible con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital.

d) Distribución de resultados

Con fechas 4 de mayo de 2016 y 30 de junio de 2016, se acordó el pago de dividendo con cargo a resultados del ejercicio 2015, tal y como se explica en el punto 1.19.3 del presente Documento.

PASIVO NO CORRIENTE

Provisiones a largo plazo

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PASIVO NO CORRIENTE (€)			
Provisiones a largo plazo:	159.026.060,47	107.324.925,17	108.017.603,84
Otras provisiones	159.026.060,47	107.324.925,17	108.017.603,84

El movimiento de los conceptos incluidos en este epígrafe ha sido como sigue:

	Otras Provisiones
Saldo a 01/01/2015	159.026.060,47 €
Entradas por fusión	20.418.670,87 €
Dotaciones	6.125.450,79 €
Aplicaciones	- 12.106.135,26 €
Reversiones	- 66.139.121,70 €
Saldo a 31/12/2015	107.324.925,17 €
Dotaciones	1.152.720,63 €
Aplicaciones	- €
Reversiones	- 460.041,96 €
Saldo a 31/12/2016	108.017.603,84 €

La partida que recoge las Provisiones a largo plazo, es la partida de "otras provisiones" en la que por una parte se recogen aquellas provisiones para cobertura de riesgos surgidos de hechos pasados, que la Dirección de la Sociedad ha determinado en función del mejor importe estimado por la Dirección de la Sociedad para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones pendientes, cuando su cuantía o momento de pago no están determinados.

Las principales provisiones que la Sociedad tiene registradas a cierre de 2016 en este epígrafe son las siguientes:

Recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía interpuesto por la Junta de Andalucía contra la resolución de la Junta de Gobierno del Ayuntamiento de Marbella correspondiente a la segunda fase de la ampliación del Parque Comercial de la Cañada, estando desde el ejercicio 2010 pendiente de ejecución de sentencia. La Sociedad en base a su mejor estimación provisionó en ejercicios anteriores 74 millones de euros.

Sanción urbanística y multas coercitivas interpuestas por el Ayuntamiento de Marbella, sobre la realización de obras en la ampliación de la tercera fase de "La Cañada", junto a la mejor estimación realizada por la Sociedad referente a la reposición al estado original de los terrenos por un importe total de 21 millones de euros. La Sociedad ha recurrido tanto la sanción como las multas.

Adicionalmente existen otras provisiones por un total de 7 millones de euros por distintos litigios menores.

Por otra parte en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria examinó los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, firmándose Acta en disconformidad el 17 de febrero de 2016 por 5 millones de euros. La Sociedad ha presentado tasación pericial estando a la espera de la resolución de la Agencia Tributaria.

En el ejercicio 2015, la Sociedad revirtió la provisión que se dotó para riesgos y gastos por un litigio referente a la paralización de las obras de construcción del Centro Comercial Nevada, por importe de 66 millones de euros al haber obtenido sentencia favorable. Adicionalmente, las aplicaciones en el ejercicio 2015 recogían casi en su totalidad el pago realizado a un cliente por un litigio.

En el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria examinó los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, firmándose Acta en disconformidad el 17 de febrero de 2016 por cinco millones trescientos treinta y un mil euros. En 2015 se reconoció con cargo a patrimonio neto la cuota e intereses correspondientes a ejercicios anteriores (cinco millones noventa y dos mil) y con cargo a la cuenta de resultados, los intereses correspondientes al ejercicio por ciento noventa mil euros; en 2016 se han reconocido en la cuenta de resultados intereses por cuarenta y nueve mil euros.

La Sociedad tiene otorgados diversos avales a favor de varios Ayuntamientos en concepto de garantía de los compromisos asumidos por un monto que asciende a 4.566.564,25 euros en ambos ejercicios. Por otro lado, la Sociedad tiene, en ambos periodos, 851.646,58 euros avalados ante la Agencia Tributaria por el acta de inspección por el impuesto sobre beneficios del año 2000 explicado anteriormente.

El resto de avales comprometidos son debido a compromisos por pagos pendientes a proveedores y otras garantías a terceros por un importe de 1.167.469,21 euros (aproximadamente 400 mil euros en 2015).

Deudas a largo plazo

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PASIVO NO CORRIENTE (€)			
Deudas a largo plazo:	10.659.514,38	12.139.083,48	15.596.354,16
Otros pasivos financieros	10.659.514,38	12.139.083,48	15.596.354,16

“Otros pasivos a financieros” recogen, las fianzas recibidas de los arrendatarios por los locales comerciales en régimen de alquiler.

Deudas con empresas del grupo y asociadas a l/p

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PASIVO NO CORRIENTE (€)			
Deudas con empresas grupo y asociadas l.p.	1.261.416,95	0,00	0,00

En este epígrafe se recoge en el ejercicio 2014, un anticipo recibido de la empresa dominante (Europea de Complejos Comerciales, S.A.U) en ejercicios anteriores, el cual ha sido cancelado en el ejercicio 2015 como

consecuencia de la fusión explicada anteriormente en el punto 1.4.2 del presente documento (Europea de Complejos Comerciales tenía el mismo saldo pero con signo deudor en su balance y al fusionarse se eliminan ambos saldos).

Periodificaciones a l/p

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PASIVO NO CORRIENTE (€)			
Periodificaciones a largo plazo	13.119.173,66	(5.568.000,00)	(3.765.748,80)

La partida de “Periodificaciones a largo plazo” recoge los anticipos recibidos por ventas o prestaciones de servicios cuya venta no se ha producido en el ejercicio, los anticipos de ventas o prestaciones de servicio que se vayan a realizar en un plazo inferior a 12 meses, se contabilizan en el Pasivo Corriente del Balance.

Dentro de estos anticipos se distinguen dos saldos:

- Centro Comercial Nevada (Hipermercado Alcampo) – En 2004 se recibieron como anticipo por parte de la Sociedad, 20,1 millones de euros por la compra de la superficie que haría de supermercado en el Centro Comercial Nevada en Armilla (Granada) y en 2006 se recibieron 14,7 millones por este mismo concepto, el IVA correspondiente a estos importes (3,2 millones y 2,4 millones, respectivamente, fueron ingresados en Hacienda en los plazos correspondientes) y como garantía la Sociedad presentó un aval de 23,3 millones de euros (correspondiente al importe recibido en 2004 más IVA).

Ante la paralización de la obra, finalmente en 2009, el cliente decidió ejecutar el aval, por lo que se minoró el importe que había en la cuenta de anticipos por este concepto (que era de 34,8 millones), quedando recogidos 11,5 millones correspondientes a los 20,1 + 14,7 - 23,3. Ante esta situación la sociedad interpuso una demanda que, a pesar de ganar en primera instancia, fue finalmente perdida, motivo por el cual en 2014 tuvo que devolver el resto de anticipos recibidos con el IVA, y es por esto, por lo que el saldo de esta partida se queda atípico y se corresponde a 14,7 millones más 2,4 millones de IVA, es decir, 17,1 millones. Como contablemente tenía 11,5 millones, menos 17,1 millones quedan 5,6 millones deudores (saldo atípico en pasivo), equivalentes, al IVA de ambas facturas (3,2 más 2,4).

- Varios - cantidades recibidas en ejercicios anteriores y que en el ejercicio 2015, ante la inminente apertura del centro comercial el último trimestre de 2016, han sido traspasadas al corto plazo.

PASIVO CORRIENTE

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar

PASIVO GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PASIVO CORRIENTE (€)			
Deudas a corto plazo:	360,00	360,00	360,00
Otros pasivos financieros	360,00	360,00	360,00
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar:	21.648.340,11	31.427.228,87	29.679.995,53
Proveedores:	8.947.506,04	11.635.862,53	15.049.436,78
Proveedores a corto plazo	8.947.506,04	11.635.862,53	15.049.436,78
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	10.878.720,00	13.639.348,08	9.099.102,94
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	216.461,74	238.845,05	236.120,72
Pasivos por impuesto corriente	152.116,05	0,00	0,00
Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.402.236,28	2.494.723,94	4.377.932,50
Anticipos de clientes	51.300,00	3.418.449,27	917.402,59

Por una parte dentro de este epígrafe cabe destacar el importe de la partida de “Proveedores a corto plazo” este saldo que asciende a 8.947.506,04 € a 31 de diciembre de 2014, 11.635.862,53 € a 31 de diciembre de 2015 y a 15.049.436,78 € a 31 de diciembre de 2016, se corresponde principalmente con las obras que la Sociedad ha terminado en la promoción del Centro Comercial Nevada.

Destacar también el importe en la partida de “proveedores, empresas del grupo y asociadas” corresponde en su totalidad a Emasa, Empresa Constructora, S.A. en la cual Don Tomás Olivo López es su accionista mayoritario. Véase apartado 1.18 de Operaciones Vinculadas.

En la partida de “anticipos de clientes” a 31 de diciembre de 2016 se recogen las cantidades entregadas por los arrendatarios del Centro Comercial Nevada principalmente en concepto de publicidad de apertura, limpieza de apertura, enfoscado y gastos por ECOP (Equipo de coordinación de obras privativas), que se considerarán ingresos cuando se inaugure el Centro Comercial.

Como conclusión a la parte de Balance de la Sociedad, tal y como se desprende de estos estados financieros, las partidas de mayor peso en el balance son las inversiones financieras a largo y a corto plazo, los suelos y las construcciones (recogidas en Inversiones Inmobiliarias y Existencias).

GGC SOCIMI surge después de un proceso de reestructuración mercantil y societaria de distintas sociedades, todas ellas pertenecientes de forma directa o indirecta al accionista de referencia.

Los principales hitos societarios que han tenido reflejo en el Balance, se produjeron a lo largo del ejercicio 2015 (descritos en el punto 1.4.2 del presente Documento).

Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMI
GGC SOCIMI, S.A.
Junio 2017

1.19.1.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE GGC	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
OPERACIONES CONTINUADAS (€)			
Importe neto de la cifra de negocios:	71.982.157,07	72.317.798,34	87.676.733,19
Ventas	81.644,18	135.653,28	3.002.940,68
Ingresos por arrendamientos	59.242.610,64	59.839.205,39	64.930.539,52
Prestaciones de servicios	12.657.902,25	12.342.939,67	15.743.252,97
Variación existencias de promociones en curso	0,00	(7.130.840,62)	0,00
Aprovisionamientos:	(10.371.227,89)	(8.130.443,79)	(2.975.875,73)
Consumo de terrenos y solares	0,00	(133.419,18)	(1.116.221,11)
Obras y servicios realizadas por terceros	(11.011.563,41)	(11.408,00)	(1.575.145,24)
Deterioros de edificios, terrenos y solares	640.335,52	(7.995.616,61)	(284.509,39)
Otros ingresos de explotación:	1.134.647,24	4.000,00	23.859,36
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.134.647,24	4.000,00	23.859,36
Gastos de personal:	(3.682.516,54)	(4.127.005,42)	(4.106.909,81)
Sueldos, salarios y asimilados	(2.816.557,36)	(3.277.298,96)	(3.238.623,01)
Cargas sociales	(865.959,18)	(849.706,46)	(868.286,80)
Otros gastos de explotación:	(16.481.874,69)	(18.065.111,37)	(17.836.280,04)
Servicios exteriores	(14.290.394,70)	(13.982.549,36)	(15.246.389,63)
Tributos	(1.862.167,65)	(1.959.620,20)	(1.017.131,22)
Pérdidas, deterioro y var. de prov. por op. Comerc.	(229.312,34)	(1.625.779,81)	(1.572.758,99)
Otros gastos de gestión corriente	0,00	(498.162,00)	0,00
Amortización del ejercicio	(2.630.080,50)	(2.632.881,17)	(2.903.067,52)
Excesos de provisiones	436.278,79	66.139.121,70	460.041,96
Deterioro y resultado por enajenación inmovilizado:	15.973,31	(197.893,62)	(13.993,37)
Deterioros y pérdidas	0,00	(197.893,62)	9.849,30
Resultados por enajenaciones y otras	15.973,31	0,00	(23.942,67)
Otros resultados	696.109,33	(249.176,37)	(1.296.264,99)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	41.099.466,12	97.927.567,68	59.028.243,05
Ingresos financieros:	3.211.982,60	3.029.593,15	2.218.870,20
De participaciones en instrumentos de patrimonio:	62.070,00	874.472,61	486.584,75
En terceros	62.070,00	874.472,61	486.584,75
De valores negociables y otros instrumentos financieros:	3.149.912,60	2.155.120,54	1.722.285,45
De empresas del grupo y asociadas	913.712,90	562.744,99	527.134,71
De terceros	2.236.199,70	1.592.375,55	1.195.150,74
Gastos financieros:	(3.568.260,62)	(538.011,11)	(50.241,43)
Por deudas con terceros	(3.568.260,62)	(538.011,11)	(50.241,43)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros:	1.728.234,32	(6.274.994,17)	972.801,04
Cartera de negociación y otros	1.728.234,32	(6.274.994,17)	972.801,04
Diferencias de cambio	10.569.932,22	10.206.120,46	3.279.362,94
Deterioro y resultado enajenaciones instr. financieros:	(3.174,91)	(979,61)	(5.714,75)
Deterioros y pérdidas	(3.200,00)	(1.000,00)	(5.727,18)
Resultados por enajenaciones y otras	25,09	20,39	12,43
RESULTADO FINANCIERO	11.938.713,61	6.421.728,72	6.415.078,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	53.038.179,73	104.349.296,40	65.443.321,05
Impuestos sobre beneficios	(15.650.951,73)	61.914,05	19.083,89
RESULTADO EJERCICIO PROCEDENTE OPERAC. CONTINUADAS	37.387.228,00	104.411.210,45	65.462.404,94
RESULTADO DEL EJERCICIO (€)	37.387.228,00	104.411.210,45	65.462.404,94

Importe Neto de la Cifra de Negocios

Dentro de este epígrafe, correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad, cabe destacar el importe de la partida “Ingresos por arrendamientos” que asciende a aproximadamente 60.000.000 € en los tres ejercicios objeto de análisis. En esta partida están recogidos todos los ingresos que la Sociedad obtiene con el arrendamiento de sus activos, ya sean las viviendas como los espacios comerciales dentro de los Centros Comerciales, como de todo tipo de activos en régimen de alquiler de los que dispone la Sociedad.

El importe de la partida de “Prestaciones de Servicios” recoge principalmente la refacturación de gastos comunes. Adicionalmente, en el ejercicio 2016 se incluye la refacturación correspondiente a los gastos derivados de la apertura del Centro Comercial Nevada.

El importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad se distribuye geográficamente como sigue:

Andalucía:	67.341.470,25 € (ejercicio 2016)	53.849.369,92 € (ejercicio 2015)
Cataluña:	18.773.900,94 € (ejercicio 2016)	18.301.931,48 € (ejercicio 2015)
Murcia	1.561.362,00 € (ejercicio 2016)	166.496,94 € (ejercicio 2015)

Aprovisionamientos

Dentro del epígrafe de aprovisionamientos, se recogen los deterioros y reversiones por las valoraciones de los terrenos, solares y edificios adquiridos.

Destacar la partida de “Obras y servicios realizadas por terceros”, que se corresponde con el aprovisionamiento de la obra del Centro Comercial en construcción en la localidad de Armilla (Granada) en el año 2014. La variación tan significativa en esta partida es debida, a que en el año 2015 no correspondía dotar provisión y se revirtió la provisión dotada en ejercicios anteriores recogida en la partida de “exceso de provisiones”.

Variación de existencias de promociones en curso

En el ejercicio 2015 se ha deteriorado la obra en curso de ciclo largo en 7.130.840,62 €, perteneciente en su totalidad a la tercera ampliación del Parque Comercial La Cañada.

Otros Ingresos de Explotación

El importe de esta partida tiene su origen con la revisión catastral realizada por el Ayuntamiento de Sanlúcar aumentando el IBI a pagar; la sociedad pagó pero se interpuso reclamación ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Andalucía (TEAR) contra esa revisión al alza y finalmente hubo sentencia favorable a la Sociedad por lo que en 2014 la Sociedad provisionó ese ingreso; por naturaleza se consideró llevarlo a ese epígrafe y el derecho de cobro está recogido en el activo del balance.

Otros Gastos de Explotación

Dentro de este epígrafe cabe destacar el importe de servicios exteriores que recoge conceptos tales como gastos de reparación y mantenimiento, servicios profesionales, gastos de publicidad, suministros y otros servicios, algunos de los cuales se repercuten posteriormente a los inquilinos de los centros comerciales.

Tributos recogen principalmente los Ibis de los diferentes inmuebles de la sociedad, los cuales cuando procede también son repercutidos a los inquilinos.

Pérdidas por deterioro recoge las correcciones valorativas por deterioro de clientes.

Excesos de Provisiones

En este epígrafe se recogen, aquellas provisiones para cobertura de riesgos surgidos de hechos pasados que la Sociedad ha determinado en función de la aplicación del principio contable de prudencia. En el año 2013 se procedió a aplicar la provisión dotada en ejercicios anteriores tras la finalización de dos litigios.

En el ejercicio 2015 aparecen contabilizados 66 millones de euros que proceden de la reversión de la provisión del coste de obra del Centro Comercial Nevada en Armilla (Granada), que se había ido dotando en años anteriores dado que dicha obra estaba judicialmente parada; en 2014 se gana el juicio pero se mantiene la provisión porque había una parte que solicitaba anulación de licencia y en 2015 se resuelve y se revierte la provisión.

Otros Resultados

En el ejercicio 2014, en este epígrafe principalmente se recoge el ingreso recibido de la Junta de Andalucía por la devolución de una sanción y de su recargo que la Sociedad había pagado en ejercicios anteriores.

En los ejercicios 2015 y 2016 se incluyen principalmente las costas incurridas en los distintos procesos en los que está inmersa la Sociedad, así como la regularización de saldos.

Ingresos Financieros

La partida más significativa de este epígrafe son los ingresos financieros de valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros. Esta partida recoge los intereses devengados tanto de empresas del grupo y asociadas y de terceros.

Variación de valor razonable en instrumentos financieros

El importe de la variación del valor razonable a cierre del ejercicio 2015 de los instrumentos de patrimonio a corto plazo mantenidos para negociar en sociedades cotizadas, ha supuesto una disminución de 6.274.994,17 euros en 2015 (aumento de 1.728.234,32 euros en 2014 y de 972.801,04 euros en 2016).

Diferencias de cambio

Las partidas monetarias, al cierre de los ejercicios, se valoran aplicando el tipo de cambio de cierre, existente en esa fecha. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan en este

proceso, así como las que se producen al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en la partida de diferencias de cambio.

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

La Sociedad cuenta con opiniones con salvedades por parte de sus auditores, tanto para los ejercicios 2014 y 2015.

La Salvedad consiste en:

La Sociedad no incluye en la Memoria la información requerida sobre los aplazamientos de pago a proveedores establecida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010 de 5 de julio, por no disponer de la misma, sin que hayan podido determinarla por otros medios.

No obstante, los Auditores concluyen en las Auditorías de los 2 ejercicios, que éstas excepto por el efecto de dicha salvedad, expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad.

Párrafos de Énfasis 2014

Llamamos la atención respecto a que, según se muestra en la Nota 9.5, en la Nota 9.1.1) y en la Nota 9.1.2.) de la memoria, la Sociedad mantiene una participación mayoritaria en el capital social de otra empresa cuyo valor asignado en el balance asciende a 192.403 euros, así como tiene concedidos créditos a largo plazo a dicha empresa y una filial de ésta por un importe conjunto de 85.985.803,75 euros al cierre del ejercicio (74.851.542,97 en 2013), más unos intereses devengados no cobrados de 5.120.817,64 euros (4.342.873,57 euros en 2013) recogidos en el activo corriente del balance. Estas sociedades están realizando desarrollos urbanísticos a largo plazo, por lo que su recuperabilidad dependerá del éxito final de los activos en desarrollo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 9.1.2) de las cuentas anuales adjuntas en las que se menciona que la Sociedad tiene un crédito frente al Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro la Sociedad tiene interpuesta demanda judicial, estando pendiente la resolución, por lo que la realización del activo dependerá de la resolución judicial. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en las Nota 14, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible a la fecha de preparación de las cuentas anuales. No obstante, la resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a

favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Párrafos de Énfasis 2015

Llamamos la atención respecto a que, según se muestra en las Notas 8.1.1) y 8.1.2) explicativas adjuntas, la Sociedad tiene concedidos créditos a largo plazo a una empresa del grupo y unas filiales de ésta por un importe conjunto de 96.136.971,04 euros al cierre del periodo, más unos intereses devengados no cobrado de 5.953.491,87 euros recogidos en el activo corriente de balance. Estas sociedades están realizando desarrollos urbanísticos a largo plazo, por lo que su recuperabilidad dependerá del éxito final de los activos en desarrollo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 8.1.2) de las cuentas anuales adjuntas en las que se menciona que la Sociedad tiene un crédito frente al Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro la Sociedad tiene interpuesta demanda judicial, estando pendiente la resolución, por lo que la realización del activo dependerá de la resolución judicial. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en las Nota 13, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible a la fecha de preparación de las cuentas anuales. No obstante, la resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Para el ejercicio 2016 Laes Nexia y Deloitte han realizado una coauditoría con opinión favorable y un parrado de énfasis transcrito a continuación:

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en las Nota 13, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible por los administradores a la fecha de preparación de las cuentas anuales del ejercicio 2016 adjuntas. La resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las mencionadas cuentas anuales. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

1.19.3 Descripción de la política de dividendos.

La Sociedad durante los ejercicios que ha permanecido tributando bajo el régimen general del impuesto de sociedades (ejercicios anteriores al 2015) no ha aprobado ni distribuido ningún tipo de dividendo.

La Sociedad ha distribuido un dividendo por valor del 80% del beneficio contable de 2015, de acuerdo con la normativa, de los cuales 11.000.000 € fueron pagados a cuenta en Mayo de 2016 y los 72.600.000 € restantes fueron desembolsados el 26 de julio, de acuerdo con la normativa vigente de las SOCIMI. A fecha de reparto de dichos dividendos existían en la Sociedad dos clases de acciones.

La distribución de resultados propuesta por el Consejo de Administración, aprobada por decisión de accionista único de fecha 30 de junio 2016, para el ejercicio 2016 es un 80% del beneficio contable de 2016 (52.369.923,95 €). A esta fecha el número de acciones es de 26.000.000, por lo que el importe de dividendo por acción será de 2,01 € por acción.

A partir de su incorporación al régimen especial de tributación de las SOCIMI, y más concretamente desde el ejercicio en que entra en vigor la nueva política de dividendos acordada en sus estatutos sociales redactados con arreglo a los requisitos exigidos a las SOCIMI la Sociedad se compromete a repartir dividendo bajo lo desarrollado en sus estatutos en los artículos 36 y 37 que establecen los siguiente:

Artículo 36.- Aprobación de cuentas y aplicación del resultado

1.- Las cuentas anuales de la Sociedad así como las cuentas anuales consolidadas, en su caso, se someterán a la aprobación de la Junta General de accionistas.

2.- La Junta General de accionistas resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado.

3.- Una vez cubiertas las atenciones previstas por estos Estatutos Sociales o la Ley, solo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto contable no es o no resulta ser, a consecuencia del reparto, inferior al capital social. El importe mínimo a distribuir se establecerá de conformidad con la normativa aplicable en cada momento a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI). De esta manera, la Sociedad procederá a la distribución en forma de dividendos, una vez atendidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en cada ejercicio en la forma siguiente:

- a) El 100 por 100 de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidas por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya;
- b) Al menos el 50 por ciento de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya, realizadas una vez

transcurridos los plazos a los que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya, a efectos al cumplimiento de su objeto social principal; y

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

4.- Si la Junta General de accionistas acuerda distribuir dividendos, determinará el momento y la forma de pago con sujeción a lo previsto en estos Estatutos. La determinación de estos extremos y de cualesquiera otros que pudieran ser necesarios o convenientes para la efectividad del acuerdo podrá ser delegada en el Consejo de Administración.

5.- La Junta General de accionistas o el Consejo de Administración podrá acordar la distribución de cantidades a cuenta de dividendos con las limitaciones y cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa aplicable.

6.- La Junta General de accionistas podrá acordar que el dividendo sea satisfecho total o parcialmente en especie, siempre y cuando los bienes o valores objeto de distribución sean homogéneos, estén admitidos a negociación en un mercado oficial en el momento de la efectividad del acuerdo o quede debidamente garantizada por la Sociedad la obtención de liquidez en el plazo máximo de un año y no se distribuyan por un valor inferior al que tienen en el balance de la Sociedad.

7.- La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital social que hayan desembolsado.

Artículo 37.- Reglas especiales para la distribución de dividendos.

1.- Derecho a la percepción de dividendos. Tendrán derecho a la percepción del dividendo quienes figuren legitimados en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima Unipersonal (Iberclear) en el momento en el que determine la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración que haya acordado la distribución.

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 hayan convenido su distribución.

3.- Indemnización. En la medida en que la Sociedad se vea sometida al gravamen especial del 19% sobre el importe de los dividendos distribuidos a aquellos accionistas con una participación igual o superior al 5% que tributen sobre dichos dividendos a un tipo inferior al 10%, dichos accionistas indemnizarán a la Sociedad reintegrando a la misma un importe equivalente al 19% sobre los dividendos percibidos. El importe de la indemnización a satisfacer por los accionistas se compensará contra el importe de los dividendos a pagar a aquellos, pudiendo la Sociedad retener el importe de la indemnización del líquido a pagar en concepto de dividendos. En el supuesto de que el ingreso percibido por la Sociedad como consecuencia de la indemnización tribute en el Impuesto sobre Sociedades al tipo de gravamen general, el

importe de la indemnización se incrementará en la medida necesaria para absorber dicho coste impositivo (i.e. elevación al íntegro.)

El importe de la indemnización será aprobado por el Consejo de Administración de forma previa a la distribución del dividendo.

4.- Derecho de retención por incumplimiento de la Prestación Accesoría. En aquellos casos en los que el pago del dividendo se realice con anterioridad a los plazos dados para el cumplimiento de la prestación accesoría, 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 precedente una cantidad equivalente al importe de la indemnización que, eventualmente, debieran satisfacer. Una vez cumplida la prestación accesoría, la Sociedad reintegrará las cantidades retenidas al accionista que no tenga obligación de indemnizar a la sociedad.

Asimismo, si no se cumpliera la prestación accesoría 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.

5. Otras reglas. En aquellos casos en los que el importe de la indemnización pudiera causar un perjuicio a la sociedad (por ejemplo, el derivado del incumplimiento del requisito exigido por la Ley 11/2009 consistente en que al menos el 80% de las rentas del período impositivo procedan de determinadas fuentes), el Consejo de Administración podrá exigir una indemnización de un importe inferior al calculado de conformidad con lo previsto en el apartado 3 de este artículo o, alternativamente, retrasar la exigibilidad de dicha indemnización hasta un momento posterior.

1.19.4 Información sobre Litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor.

En el momento de la realización del presente Documento Informativo, la Sociedad está incurso en una serie de Litigios de distinta índole que se desarrollan a lo largo del presente punto.

CBRE ha obtenido confirmación de los abogados de la Sociedad acerca de los pleitos, contenciosos y litigios de la misma para realizar la valoración de la Sociedad, así como ha analizado y partido de las cuentas anuales auditadas a 31 de diciembre de 2015 y coauditadas a 31 de diciembre de 2016, en las que se tienen en cuenta las provisiones estimadas para los diferentes litigios.

No obstante lo anterior, la evolución de los mismos, o incluso la aparición de nuevos Litigios hacen que las decisiones de inversión pasen por entender adecuadamente el posible impacto económico, financiero e incluso reputacional en la valoración de la Compañía o en la cotización de la misma.

Se debe tener en cuenta igualmente la dificultad de establecer, en la mayoría de este tipo de litigios, plazos cerrados de finalización de los mismos y cantidades concretas sobre las resoluciones que finalmente se dicten en cada uno de ellos.

En el presente Documento se ha optado por explicar y presuponer en todos aquellos que es posible, el peor escenario previsible.

Respecto del reflejo o posible impacto de estos litigios en los estados financieros de la Compañía, ésta, en colaboración con los auditores, refleja, tal y como establece las normas contables, las correspondientes provisiones para anticipar y poner de manifiesto los posibles desenlaces negativos de los distintos Litigios abiertos.

Así mismo, la Compañía, tal y como establece la regulación del MAB con relación a los requisitos de transparencia y comunicación al Mercado, se obliga y así lo tiene establecido en sus procedimientos de control interno de la información, a comunicar de forma inmediata cualquier variación en la situación de los Litigios en los que está incurso, mediante la oportuna comunicación de un Hecho Relevante en la página web del MAB y la simultánea comunicación en su página web corporativa. De esta forma, cualquier inversor puede hacer un seguimiento de la evolución de todos los Litigios y su impacto en la cotización y la valoración de la Compañía.

Además de lo anterior, la Sociedad realiza un exhaustivo seguimiento de todos y cada uno de los procedimientos judiciales abiertos mediante la contratación de diversos despachos de abogados y asesores externos altamente especializados en cada una de las materias.

Entre estos despachos, destacan, a modo enunciativo y relacionados con los principales Litigios, Cuatrecasas, Guerrero Abogados, Ramón y Cajal, el letrado D. Jesús González, la firma Reding Consultores, el despacho Ruiz Moreno y Gálvez Peñalver SLP, la firma Milá Advocats y el despacho Pedrosa Lagos.

Se recomienda por tanto que cualquier inversor que quiera realizar alguna inversión en el capital social de la Compañía, tenga muy en cuenta que, a pesar de estos compromisos de transparencia y comunicación de la evolución de los Litigios, de la existencia de procedimientos de control y seguimiento internos, así como de la contratación de prestigiosos bufetes de abogados, la evolución de los Litigios, en tiempos y en cantidades, puede ser diferente de la prevista en el momento de la emisión de este Documento.

Un inversor deberá tener en cuenta todas situaciones e hipótesis en el momento de realizar una posible inversión y de establecer adecuadamente los criterios de decisión.

A continuación, se desarrollan y explican las actas de inspección de Hacienda y Litigios, que tanto a criterio de la dirección como de los distintos abogados y asesores externos que se encargan de cada uno de ellos, se entiende que, en el caso de resolverse negativamente podrían tener una repercusión en los datos económicos o financieros de la Sociedad. Debido a que la totalidad de los mismos se encuentran en distintas fases de sus respectivos procesos de resolución, no es posible determinar en ninguno de ellos, plazos o fechas en que dichos posibles desenlaces negativos podrían finalmente ejecutarse en firme a todos los efectos.

Para una mayor comprensión de los mismos, en una primera parte se describen de forma breve los Litigios y actas agrupándose ambos en varios bloques: (i) Bloque 1º, en el que se integran los Litigios cuyo resultado podría ser positivo para la Sociedad y en los que el peor escenario sería, en términos

económicos, el pago de costas por parte de la Sociedad, (ii) Bloque 2º, en el que se integran los Litigios cuyo importe en caso de resultar negativos ya se encuentran provisionados por la Sociedad, por lo que en caso de resolución positiva se produciría un ajuste contable positivo, y por el contrario, si se resolvieran negativamente, no habría impacto en los estados contables, pero, sí habría movimiento de liquidez, (iii) Bloque 3º, en el que se integran los Litigios cuya posible repercusión económica ya está depositada en los correspondientes juzgados de forma preventiva por lo que cabe entender que si se resuelve positivamente dichas cuantías serán devueltas a la Sociedad, en caso negativo no habría movimiento financiero, (iv) Bloque 4º, en el que se integran otros Litigios.

En una segunda parte, se expone de forma breve la situación de los Litigios actualmente en vigor relacionados con los Centros Comerciales de La Cañada y Nevada ya que dada la importancia de los activos a los que afecta y por la singularidad y cuantía de dichos Litigios, cualquier inversor debería tener en cuenta a la hora de realizar una inversión en la compañía y evaluar en qué medida los mismos pueden o no repercutir en la evolución del valor de la compañía y su relación con el precio que en su momento pagaría por las acciones.

PARTE 1

BLOQUE 1º: Litigios cuyo resultado podría ser positivo para la Sociedad y en los que el peor escenario sería, en términos económicos, el pago de costas por parte de la misma.

1. Procedimiento Ordinario 73/2014 del Juzgado de lo Contencioso nº1 de Málaga por el que se reclaman 16.502.770,74 € al Ayuntamiento de Marbella por obras ejecutadas por la Compañía con la asistencia de empresas constructoras entre los años 1995 y 2001, que han sido valoradas y recepcionadas por el citado Ayuntamiento.

El riesgo asumido, en caso de que no se admita la reclamación serían las costas del procedimiento, siendo una estimación de máximos el cinco por ciento de dichas cantidades. La compañía no tiene provisionadas estas cantidades para costas.

2. En el Procedimiento Ordinario 250/2006 del Juzgado de lo Contencioso nº 1 de Granada, se estimó parcialmente la demanda de GGC frente a la Junta de Andalucía, condenando a esta última a pagar una indemnización de 157.418.816,26 € a la Sociedad por los daños y perjuicios ocasionados por la paralización de las obras de construcción del complejo comercial Nevada Shopping de Armilla (Granada).

Finalmente, y tras la apelación a dicha sentencia por ambas partes, el TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA DE ANDALUCIA, SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO SEDE GRANADA en el JUZGADO CONTENCIOSO-ADMINISTRATIVO nº 1 DE GRANADA y en la Sentencia Número 1189 de 2017 el 23 de mayo de 2017, esta sala decidió estimar parcialmente el recurso interpuesto por la entidad mercantil General de Galerías Comerciales, S.A., y, declara el derecho de la citada Sociedad a ser indemnizada por la Junta de Andalucía en la cantidad de 165.644.282,41 euros.

La propia sentencia establece, que contra la presente sentencia cabe interponer recurso de casación ante el Tribunal Supremo, limitado exclusivamente a las cuestiones de derecho, siempre y cuando el recurso pretenda fundarse en la infracción de normas de derecho estatal o de la Unión Europea que sea relevante y determinante del fallo impugnado, y hubieran sido invocadas oportunamente en el proceso o consideradas por la sala sentenciadora. La Sociedad no tiene previsto realizar ningún tipo de actuación contra la misma.

BLOQUE 2º: Litigios de importe provisionado en el balance de la Sociedad.

1. Ejecución de título no judicial nº 973/2008 del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Marbella. La parte contraria solicitó el pago de 721.214,53 €. El Juzgado estimó la oposición de GGC a la ejecución, habiendo presentado la parte contraria recurso de apelación.

La Sociedad tiene recogido en sus estados financieros dicho importe.

2. El incidente (medida cautelar) 267.04/2002 que se tramita ante el Juzgado de Primera Instancia Nº2 de Marbella por la cual, la parte contraria reclama a GGC una cuantía de 5.821.922,33 € en concepto de daños y perjuicios por la solicitud de GGC en su día de una medida cautelar. En primera instancia la sentencia fue favorable para GGC y recientemente, con fecha 4 de abril de 2017, la Audiencia Provincial de Málaga por Auto nº 182 declaró no haber lugar al recurso de apelación interpuesto por la parte contraria ratificando la sentencia de primera instancia. En el momento de redactar este Documento no se tiene constancia de que la parte contraria hubiera presentado recurso de casación contra esta última sentencia.

La cantidad inicial se encuentra adecuadamente contabilizada y reflejada en los estados financieros de la Sociedad.

En el caso de que la parte contraria recurra en casación ante el Tribunal Supremo y finalmente la sentencia del mismo fuera contraria a los intereses de la Compañía, no tendrá efecto en la cuenta de resultados de la Sociedad al estar ya contabilizada, pero sí supondría una salida de caja para hacer frente a dicha sentencia. En el caso de que fuera a favor de la Sociedad, se produciría la reversión contable de dicha provisión, por lo que la Sociedad tendría un Ingreso Extraordinario en la cuenta de resultados.

El principal del que viene esta medida cautelar está resuelto por sentencia en firme.

3. Recurso 783/11, que se tramita en el Juzgado de lo Contencioso nº 4 de Málaga planteado por GGC frente al Decreto del Ayuntamiento de Marbella que fijaba la imposición de una sanción a GGC en 17.913.345,50 € por la supuesta realización de obras de movimiento de tierras y urbanización en “Cañada de la Trinidad” sin la oportuna licencia.

La cantidad inicial se encuentra adecuadamente contabilizada y reflejada en los estados financieros de la Sociedad.

Los escenarios económicos-financieros para la Sociedad serían los siguientes una vez alcanzada sentencia firme:

- a) Si la sentencia fuera contraria a los intereses de la Compañía, no tendrá efecto en la cuenta de resultados de la Sociedad, pero sí en una salida de caja para hacer frente a dicha sentencia.
 - b) En el caso de que fuera a favor de la Sociedad, se produciría la reversión contable de dicha provisión por lo que la Sociedad tendría un Ingreso Extraordinario en la cuenta de resultados.
 - c) En el caso de que se estime parcialmente el recurso de la Sociedad, y por tanto haya una reducción del importe de la sanción inicialmente impuesta, los efectos económicos financieros para la sociedad serían:
 - Por el importe definitivo de la sanción, la Sociedad, tendrá una salida de caja para hacer frente a dicha sentencia, sin afectar a la cuenta de resultados.
 - Por la diferencia entre el importe inicial de la sanción y el definitivo, se produciría una reversión contable de dicha provisión por lo que la Sociedad tendría un Ingreso Extraordinario en la cuenta de resultados.
4. Recurso de apelación 2789/15 ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía con origen en el recurso contencioso administrativo 573/2004, del Juzgado de lo Contencioso nº 4 de Málaga. La sentencia dictada por el juzgado anuló las licencias de obras otorgadas por el Ayuntamiento de Marbella para la construcción de unos locales comerciales en las parcelas “A, B, C, D, F, G, e I” de “La Cañada”, por lo que en caso de ratificarse la sentencia, la Sociedad tendría una doble repercusión:
- a) no podrá construir los edificios C, D, F, G, e I
 - b) y por otro lado tendría que proceder a la demolición de las naves construidas en las parcelas A y B. La Sociedad tiene provisionado el importe del coste de las obras de construcción que ascendió a 2.505.325,37 €. Las naves están sin actividad económica, libre de inquilinos y de uso.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad del apartado 4.a): No procede. La única repercusión es la No construcción de los edificios en las citadas parcelas, que no ha sido computado a la hora de valorar la compañía.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad del apartado 4.b): En garantía de los posibles eventuales efectos negativos, la Sociedad ha provisionado el importe de las obras de construcción que ascendieron a dicha cantidad. No hay más efectos económicos ya que las naves construidas no están puestas en explotación.

5. Recurso contencioso nº 2098/03, tramitado ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía, Sala de lo Contencioso Administrativo de Málaga. Se está tramitando la ejecución de la Sentencia

de fecha 18.10.2010 que anula el acuerdo del Ayuntamiento de Marbella de 2003 por el que se concedió a GGC la licencia de obras para el proyecto de ejecución reformado para la ampliación del CC La Cañada.

El procedimiento tiene por objeto determinar las actuaciones que implica la ejecución de sentencia firme. El riesgo máximo está en el derribo parcial de la segunda fase del Centro Comercial, si bien la sentencia no determina este efecto. El letrado que lleva la defensa de GGC considera que es un riesgo.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: GGC ha provisionado la cantidad de 74.000.000 € (setenta y cuatro millones) a los efectos de atender el eventual desarrollo negativo de dicho procedimiento judicial.

- En caso de que finalmente no se tuviera que ejecutar dicha demolición, esta cantidad supondría un ingreso extraordinario en la cuenta de resultados de la Sociedad.
- En el caso de que finalmente se tuviera que ejecutar dicha demolición, la Sociedad considera que tiene dotada la cantidad adecuada.

Este punto se desarrolla con más detalle posteriormente.

6. Reclamación Económico-Administrativa frente al acuerdo dictado por la Dependencia Regional de Inspección de la Delegación Especial de Andalucía de la AEAT (Agencia Estatal de la Administración Tributaria) con origen en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2000.

La cuantía de este procedimiento es de 709.705,49 € en concepto de principal e intereses de demora, y por una sanción de 249.175,79 €.

En ejecución del fallo del Tribunal Económico Administrativo Regional de Andalucía (TEAR) la AEAT ha reconocido a la Sociedad que había tributado por el ingreso que fue objeto del acta, y cuya cuota ascendió a 460.041,96 €, por lo que en ejecución del fallo del TEAR la nueva cuota del Acta ascendió a 0,00 €, sin perjuicio de exigir a la Sociedad intereses de demora por importe de 249.663,53 € y la sanción de 249.175,79 € por la aplicación de criterio distinto al fijado por la inspección de AEAT. Ambas cuantías objeto de la ejecución del fallo del TEAR, han sido objeto de recurso, al no estar conforme la Sociedad.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: En el caso de que no fuese estimado el recurso, la Compañía tendría que hacer frente al pago de los importes referenciados en este punto, que ya están adecuadamente provisionados en el balance de la compañía.

7. Procedimiento administrativo de Tasación Pericial Contradictoria 2016GRC17130028L tramitado

ante la Dependencia Regional de Inspección, Sede de Sevilla, Delegación Especial de la AEAT. La finalidad del mismo es la justificación a la Administración de la correcta valoración de unos terrenos (dos fincas rústicas, una situada en Martos (Jaén) y otra en Marbella (Málaga)), al haber dotado la Sociedad una depreciación en base a tasaciones realizadas por empresas homologadas e independientes. El inicio del procedimiento de Tasación Pericial Contradictoria ha permitido suspender el ingreso de la cifra de 5.331.155,99 € en concepto de Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, sin necesidad de prestar garantía.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: En el caso de que no fuese estimada la reclamación de la Compañía, ésta tendría que hacer frente al pago de dicho importe que ya está adecuadamente provisionado en el balance de la compañía.

8. En el Juzgado de lo Contencioso nº 5 de Málaga se tramita un recurso contencioso-administrativo con el número 664/2016 contra el Decreto 8946/2016 de 8 de septiembre del Ayuntamiento de Marbella que ha impuesto a GGC multa coercitiva por importe de 1.103.738,40 € por no haber repuesto la realidad física alterada en el paraje de las Cañadas de Trinidad. Con fecha 20 de octubre de 2016 se presentó el escrito de interposición de recurso contencioso-administrativo.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: En el caso de que no fuese estimada la reclamación de la Compañía, ésta tendría que hacer frente al pago de dicho importe que ya está adecuadamente provisionado en su balance.

BLOQUE 3º: Litigios cuya posible repercusión económica ya está depositada en los correspondientes juzgados de forma preventiva, por lo que cabe entender que si se resuelven positivamente dichas cuantías serán devueltas a la Sociedad.

1. Un tercero interpuso una demanda en 2009 contra GGC en virtud de la cual solicitaba la resolución de un contrato de compra venta de un local comercial en el complejo comercial Nevada Shopping, la devolución de cantidad pagada a cuenta (17.052.000 € en concepto de anticipo) y el pago de 8.175.101,29 € en concepto de indemnización de daños y perjuicios; a su vez GGC interpuso demanda reconvenicional por la que solicitaba la vigencia de dicho contrato de compra venta y el abono del segundo pago a cuenta pendiente por la compra venta por importe de 23.316.000 euros.

La sentencia de primera instancia desestimó la demanda planteada por la parte contraria frente a GGC, estimando la demanda reconvenicional de GGC.

La parte contraria recurrió en apelación la sentencia ante la Audiencia Provincial de Málaga que dictó sentencia el día 30 de diciembre de 2014, notificada el 13 de marzo de 2015, la cual estimó el recurso planteado por la parte contraria y rectificó la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia condenando a GGC a abonar los 17.052.000 € más intereses, con condena en costas de primera instancia.

GGC procedió a consignar en sede judicial la cantidad anteriormente citada y el importe de las costas de primera instancia presentando con fecha de 5 de Junio de 2015 recurso de casación y recurso extraordinario por infracción procesal ante el Tribunal Supremo contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Málaga.

Dichos recursos, antes de ser resueltos, deben ser admitidos por el Tribunal Supremo al objeto de verificar el cumplimiento de determinados requisitos formales. En la actualidad, se encuentran pendientes de admisión.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad:

- En caso de no admisión a trámite de los recursos planteados o de la desestimación de los mismos, la única consecuencia económica para GGC sería una posible condena en costas, ya que GGC dio cumplimiento íntegro a la sentencia de la Audiencia Provincial de Málaga.
- En caso de estimación por el Tribunal Supremo de los recursos planteados, el contrato de compra venta del local comercial seguiría vigente por lo que la parte contraria estaría obligada al pago a GGC del importe total de dicho contrato.

BLOQUE 4º: Otros Litigios.

1. En el procedimiento penal abreviado nº 226/2014 tramitado en el Juzgado de Instrucción nº 1 de Marbella se ha declarado la apertura del juicio oral y se ha impuesto fianza a los posibles responsables principales y a GGC, en su condición de responsable civil subsidiario junto a otra sociedad, por la cuantía de 50.583.088,56 €. Los letrados directores del proceso han solicitado la eliminación o reducción de la fianza a todos los encartados.

El citado importe proviene del presunto perjuicio ocasionado a una administración pública por el otorgamiento por ésta de tres escrituras de dación en pago de deudas, en las cuales una serie de bienes y derechos urbanísticos se transmitían a la Sociedad, y todo ello como pago parcial de unas obras ejecutadas a la citada administración.

La base para el cálculo del presunto perjuicio fueron unas tasaciones que tenían como base y planeamiento general un PGOU (Plan General de Ordenación Urbana) en revisión que fue posteriormente anulado. En dicho procedimiento existen dos sociedades que responden civilmente de forma subsidiaria, siendo General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. una de ellas. La otra sociedad ha aportado en dicho procedimiento bienes suficientes en garantía, por lo que la Sociedad entiende que dicho litigio no va tener repercusiones económico-financieras en la misma.

2. Recurso de apelación interpuesto por un tercero frente a la Sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 8 de Mataró en el Juicio Ordinario 388/2015, que desestima la demanda de anulación de contrato de arrendamiento de dependencia comercial y exigencia de indemnización de 603.984,43 € de daños y perjuicios. El recurso se encuentra pendiente de resolución.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: Si se estimara la pretensión de la parte contraria, GGC tendría que hacer frente al pago de la indemnización pretendida. Esta cantidad no está provisionada por la Sociedad, por lo que si finalmente se resuelve en contrario, deberá reflejarse en la cuenta de resultados.

Los procedimientos anteriormente detallados pueden conllevar consecuencias negativas previamente señaladas para la Sociedad, no obstante, es necesario tener presente que, con carácter general los proveedores de servicios jurídicos indican que la probabilidad de que se produzcan es media-baja. De igual forma, tal y como establece la Circular 15/2016, la Sociedad se obliga y así se compromete, a comunicar al Mercado en el momento que tenga conocimiento de cualquier modificación de las expectativas, la situación de cualquiera de los Litigios anteriormente descritos o de cualesquiera otro que podrían surgir en adelante.

PARTE 2

En relación con la situación de los Litigios en curso con los Centros Comerciales de La Cañada y Nevada se expone un breve resumen de los mismos.

1) La Cañada (Marbella). Ampliación o segunda fase.

Introducción:

El Parque Comercial La Cañada se comenzó a edificar hace más de 20 años al amparo de una autorización otorgada por razones de utilidad pública e interés social por el órgano competente de la Junta de Andalucía, y con fecha mayo de 1997 abrió al público.

GGC llevó a cabo una ampliación o segunda fase del Parque Comercial La Cañada entre los años 2001 y 2003, procediendo en Junio de 2003 a la apertura al público de dicha ampliación (segunda fase) de La Cañada.

La ampliación de La Cañada se ejecutó al amparo de la licencia firme de 30 de marzo de 2001 según corroboran unánimemente las Administraciones afectadas y los Tribunales de Justicia. A raíz del inicio de las obras de la segunda fase, la Junta de Andalucía reaccionó en un triple frente bajo las perspectivas de carácter urbanístico, comercial y medioambiental, que se pasan a describir a continuación, y en los tres quedó perfectamente claro que la obra era legal por estar amparada en una licencia firme y consentida por todos.

- **Perspectiva urbanística.** La Delegación Provincial de Málaga (Consejería de Obras Públicas y Transportes) decidió incoar el expediente 50/02 a GGC por la ampliación del Centro Comercial La Cañada. La empresa alegó que las obras se realizaban al amparo de la licencia municipal de 30 de marzo de 2001.

La Delegación Provincial acordó el día 21 de enero de 2005 el archivo del expediente afirmando literalmente:

En la instrucción del expediente la interesada alegó que la actuación cuestionada contaba con licencia municipal de 30-03-01, lo cual fue constatado por la Delegación y sin que la misma hubiese sido impugnada en su día.

La Junta de Andalucía tiene, pues, comprobado que la obra de la ampliación de La Cañada se ejecutó al amparo de la licencia municipal de 30 de marzo de 2001; licencia firme y consentida por todos.

• **Perspectiva comercial.** La Consejería de Economía y Hacienda abrió un segundo frente de investigación contra GGC por entender que había iniciado las obras de la ampliación de La Cañada sin que se hubiera emitido con carácter favorable el informe comercial, entonces preceptivo, a juicio de la Consejería, según el artículo 23 de la Ley 1/1996 sobre ordenación del Comercio Interior.

Contra la sanción impuesta por la Consejería de Economía y Hacienda, GGC interpuso recurso contencioso-administrativo que fue estimado por la Sentencia 1517/2009, de 30 de junio, dictada por la Sala de lo Contencioso-administrativo del TSJ de Andalucía, con sede en Málaga (recurso nº 1638/2003). La *ratio decidendi* de la decisión judicial parte de un hecho ya incontestable:

Hay que decir que con fecha de 30 de marzo de 2001 el Ayuntamiento de Marbella concedió a la entidad demandante licencia de obras al proyecto básico de ampliación del Centro Comercial en La Cañada. Siendo ese el objeto de las obras es de aplicación la Ley 1/96

[...] Solicitada la preceptiva licencia de apertura, era al Ayuntamiento al que correspondía remitir lo instruido al respecto para recabar ese informe de la Consejería. Lo que ocurre es que, en el presente caso, el establecimiento en cuestión ya contaba con licencia de apertura desde el 17 de enero de 1996, razón por la cual el Ayuntamiento consideró que ya se había cumplido el anterior trámite.

La sentencia estima el recurso ya que, según se cita literalmente:

Hacer coincidir, por tanto, la responsabilidad por determinadas omisiones administrativas con la persona no responsable de las mismas mal encaja con el principio de culpabilidad.

La Junta de Andalucía interpuso recurso de casación contra esta sentencia que fue desestimado por la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Tercera, Sección 3.a de 13 enero 2012. El recurso no discutió que la obra de ampliación de La Cañada fue realizada al amparo de la licencia municipal de 30 de marzo de 2001.

Con estas conclusiones, se destaca que, la Excm.a Sala de Málaga, en criterio corroborado por el TS, llega también a la conclusión de que GGC amplió el Centro Comercial La Cañada al amparo de la licencia firme y consentida otorgada por el Ayuntamiento de Marbella el día 30 de marzo de 2001.

• **Perspectiva medioambiental.** El tercer procedimiento abierto por la Junta de Andalucía con ocasión de las obras de ampliación del Centro Comercial fue iniciado por la Delegación Provincial en Málaga de la Consejería de Medio Ambiente con la sospecha de que la actuación no había sido sometida al preceptivo informe medio ambiental. El expediente terminó con la imposición de una multa y con la orden de

legalización de la actividad.

El recurso contencioso-administrativo de GGC fue estimado por la Sentencia firme 42/12 de 12 de enero, dictada por el Juzgado de lo Contencioso-administrativo nº 3 de Málaga. De nuevo se declara judicialmente que la obra de ampliación se realizó al amparo de la licencia de edificación otorgada a GGC el día 30 de marzo de 2001. Y así acepta como hecho probado que:

Tanto la licencia de obras de 17 de enero de 1996 como la de 30 de marzo de 2001 (esta última referida a la ampliación del Centro Comercial), se halla amparadas por licencia municipal de actividad y apertura. Por ello, entiende la actora, con razón, que el Ayuntamiento de Marbella ha otorgado una licencia de obras sobre la base del juicio municipal de que era innecesario un informe ambiental por estar la edificación y amparada, en este aspecto, por licencia de actividad de 17 de enero de 1996.

Hay un tercer e inequívoco reconocimiento en sentencia judicial firme de que la obra de ampliación del Centro Comercial La Cañada se ejecutó al amparo de la licencia de 30 de marzo 2001, que según consta es una licencia firme y consentida por todos.

La legalidad de la ampliación del Centro Comercial La Cañada viene confirmada, tal y como se ha detallado por diversas decisiones firmes del Ayuntamiento, de la Junta de Andalucía, del Juzgado de lo Contencioso-administrativo de Málaga, de la Sala de Málaga y de la Sala Tercera del Tribunal Supremo.

Licencia de primera ocupación. La licencia de primera ocupación tiene por objeto “verificar el cumplimiento efectivo de las prescripciones contenidas en las licencias de obras y los usos permitidos”. El Ayuntamiento de Marbella otorgó el día 23 de mayo de 2003 la licencia de primera ocupación para la ampliación del Centro Comercial La Cañada.

Situación de la única actuación vigente contra la ampliación de la segunda fase o ampliación de La Cañada.

Adicionalmente a todo lo anterior, la Junta de Andalucía interpuso recurso Contencioso Administrativo contra la licencia de obras del proyecto de ejecución reformado para la ampliación del CC La Cañada concedida por el Ayuntamiento de Marbella con fecha 23 de Mayo de 2003, recurso que se tramitó con el nº 2098/03, del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía, Sala de lo Contencioso Administrativo de Málaga. Recayendo sentencia firme con fecha 18.10.2010 que anula el acuerdo del Ayuntamiento de Marbella de 2003.

En Julio de 2016, se solicita por primera vez la ejecución de la citada sentencia, bajo la petición de la CECA, Asociación de Comerciantes y Profesionales del Casco Antiguo de Marbella y Doña Inmaculada Concepción Páez López

Sobre la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía de fecha 18.10.2010, que anula el acuerdo del Ayto. de Marbella de 2003 por el que se concedió a GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES autorización de modificación de la licencia de obras de la ampliación del Centro Comercial La Cañada

otorgada por resolución del Ayuntamiento de Marbella de 2001, el propio Ayuntamiento de Marbella ha remitido al Tribunal el Informe de fecha 24.03.2017, del que se extraen las siguientes conclusiones:

- *La ampliación del Centro Comercial La Cañada se realizó al amparo de la licencia de 2001, no por la licencia de 2003, que planteó un reformado del proyecto original que no afecta al envolvente de la edificación, sino a aspectos no sustanciales.*
- *El Ayuntamiento de Marbella fue otorgando desde 2003, licencia de obra y actividad en el edificio contenedor, licencias consentidas y firmes.*
- *El único objeto posible de ejecución judicial debe ser la anulación de la licencia de 2003 y sus efectos, sin que pueda afectar ni a la superficie ni a la edificabilidad derivadas de la licencia de 2001, por la que se aprobó el proyecto básico de ampliación.*

Actualmente el incidente de ejecución de sentencia se está tramitando, debiendo esperarse del Tribunal la determinación de las consecuencias que llevan implícitas la anulación de la licencia de obras del proyecto de ejecución reformado de fecha 23 de mayo de 2003.

Posible efecto económico-financiero para la Sociedad: La Sociedad tiene dotado para los posibles efectos un importe de 74.000.000 € (Setenta y cuatro millones euros).

Para el cálculo de dicha cantidad la Sociedad realizó en su momento las estimaciones de carácter económico-financiero que a su entender podría tener este litigio incluyendo, de forma agregada y sin detallar de forma individualizada partidas como, las posibles obras necesarias a realizar para distintos escenarios de distintas posibles sentencias, así como, los posibles ajustes en las rentas y las posibles indemnizaciones que pudieran tener que realizarse a alguno de los inquilinos en las distintas hipótesis de sentencia manejadas en ese momento.

Desde entonces esta partida no se ha modificado ante la falta de nuevas hipótesis o informaciones que pudieran justificarse adecuadamente.

Esto implica que en caso de resolverse finalmente de forma contraria a la Sociedad, no habría repercusión económica en la Sociedad hasta esa cantidad pero sí podría tener riesgo de no tener la liquidez disponible en ese momento para hacerla frente, por lo que en su caso se prevé poder acudir a la financiación bancaria.

2) Nevada Shopping

Fecha de la actuación: Octubre de 2016.

- **Objeto de la actuación:** Interposición del recurso contencioso-administrativo contra acuerdo del Ayuntamiento de Armilla de 12 de agosto de 2016 sobre toma de conocimiento de Modificación no sustancial en la zona Noroeste del Centro Comercial.

La Sociedad ejecutó las obras de construcción de Nevada Shopping de acuerdo con la licencia de obras concedida en el año 2005, si bien, realizó una modificación no sustancial sobre el proyecto original, que fue comunicada al Ayuntamiento de Armilla acordando dicho Ayuntamiento la modificación propuesta.

Bogaris Retail, S.L. ha interpuesto recurso considerando que la modificación sí es sustancial.

- **Demandante:** Bogaris Retail, S.L.

- **Tribunal competente:** Juzgado de lo Contencioso-administrativo nº 1 de Granada.

- **Estado procesal:** Pendiente de que GGC conteste a la demanda.

Reflejo en los Estados Financieros de la Compañía: En el momento de elaboración del presente Documento, la Sociedad no tiene ni la información, ni los criterios suficientes como para evaluar adecuadamente su posible impacto. En el momento de disponer de la misma se realizaría, si así procediese, el pertinente ajuste y reflejo en los Estados Financieros y contabilidad de la Sociedad así como la oportuna comunicación de un Hecho Relevante de acuerdo con la Circular 15/2016.

- **Defensa de GGC:** La Sentencia 1233/2014, de 28 de abril, de la Sala de lo Contencioso-administrativo de Granada ya rechazó una impugnación de la Junta de Andalucía contra la licencia de este Centro Comercial. La Sentencia de la Sala Tercera (Sección 5ª) del Tribunal Supremo, de 15 de julio de 2015 corrobora que el Centro Comercial ha sido construido conforme a la licencia (excepto en una parte ya solventada mediante un pequeño derribo parcial). De forma genérica la Sociedad realiza un exhaustivo seguimiento de todos y cada uno de los procesos mediante la contratación de diversos despachos de abogados y asesores externos altamente especializados en cada una de las materias. Además la Sociedad comunicará de forma inmediata cualquier modificación sustancial que se pueda conocer en relación a las expectativas de resolución de cada litigio o de la cuantía económica que pueda ser modificada.

1.20 Declaración sobre el capital circulante.

El Consejo de Administración de la Sociedad, declara que después de efectuar el análisis necesario 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 solicitud de incorporación al MAB.

1.21 Declaración sobre la estructura organizativa de la compañía.

La Sociedad declara que la misma dispone de una estructura organizativa y un sistema de control interno de la información financiera que le permite cumplir con las obligaciones informativas impuestas por la Circular del MAB 15/2016, de 26 de julio, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil. Véase Anexo 5, en el que se adjunta un informe detallado sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la Sociedad.

1.22 Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta.

La Sociedad declara la existencia de un reglamento interno de conducta de la Sociedad en materias relativas a los mercados de valores (en adelante, el "Reglamento Interno de Conducta"). El mismo ha sido publicado en la página web de la Sociedad (www.generaldegalerias.com).

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

1.23 Factores de riesgo.

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

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, podrían tener un efecto en el negocio, los resultados, las perspectivas, la valoración o la situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad.

Si alguno de los siguientes factores de riesgo o incertidumbre llegase a convertirse en hechos reales, el negocio, la situación financiera, los resultados operativos o los flujos de efectivo podrían verse afectados negativamente. En tales circunstancias, el precio de negociación de las acciones de la Sociedad podría disminuir y los inversores podrían perder toda o parte de su inversión.

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

Con el objeto de facilitar y entender adecuadamente las distintas clases de posibles riesgos a los que la compañía o el modelo de negocio de la misma pueden verse afectados, se procede a clasificar los mismos de acuerdo con los siguientes criterios:

- Riesgos operativos
- Riesgos asociados a la actividad del Emisor y al sector inmobiliario
- Riesgos de retención de personal clave
- Riesgos asociados a las acciones de la compañía
- Riesgos fiscales

1.23.1 Riesgos Operativos.

Accionista mayoritario

La Sociedad se encuentra controlada por un accionista mayoritario, Don Tomás Olivo López (véase punto 1.17 del presente Documento), cuyos intereses podrían resultar distintos de los nuevos accionistas que mantendrán una participación minoritaria, ya que con la composición actual del accionariado muy difícilmente podrán influir en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

Por lo tanto no se puede asegurar que los intereses del accionista de referencia coincidan con los intereses de los futuros compradores de las acciones de la Sociedad.

Esta situación, también podría afectar a otros aspectos de la Sociedad, que se desarrollan en detalle más adelante, y entre los que destaca el saldo vivo de unos préstamos concedidos (99.145.018,77 €) a otras empresas vinculadas (GGC América S.A. y GGC Inversiones Inmobiliarias, S.A. y a una tercera con menor cuantía denominada Guavaberry Golf Club, S.A.) directamente con Don Tomás Olivo López. Debe tenerse en cuenta, tal y como se ha explicado en el punto 1.19.1 del presente Documento, que la aparición de estos préstamos en los estados financieros de la Sociedad, es una situación sobrevenida motivada por el proceso de reestructuración societaria previa y no debe entenderse como una actividad ordinaria de la Sociedad.

También es importante tener en cuenta, tal y como se ha explicado en el punto 1.6.0 del presente Documento, que la contratación de la mayoría de las actuaciones necesarias para la construcción de los Centros Comerciales, se adjudica de forma directa y sin mediar concurso o licitación pública a empresas constructoras, pues el accionista de referencia controla de manera directa o indirecta, empresas dedicadas a la construcción.

Riesgos de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios

A diferencia de las inversiones realizadas en otras empresas similares, el inversor deberá tener muy en cuenta a la hora de evaluar y ponderar sus criterios de decisión, que en esta Sociedad, por distintos motivos que se ha desarrollado en el punto 1.19.4 y reflejados en las Cuentas Anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2014, 2015 y coauditadas correspondientes al ejercicio 2016 (Anexo 4), existe el riesgo de que la Sociedad sufra pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios que surjan de las relaciones de la Sociedad con sus clientes, competidores, empleados, instituciones o cualquier otro agente.

En la actualidad, tal y como se ha explicado en el punto 1.19.4, la Sociedad se encuentra inmersa en diversos procedimientos legales, en el caso de que alguno o incluso la totalidad de los mismos, tuviera una evolución negativa, no tendrían un efecto significativo en la cuenta de resultados de la Sociedad, ya que se encuentran, tal y como aparecen en las cuentas anuales presentadas auditadas (Anexo 4 del presente Documento Informativo), dotados a fecha del presente Documento.

No obstante lo anterior, en el caso de que se produjesen dichas evoluciones negativas, éstas sí podrían afectar a la situación financiera de la Sociedad en términos de liquidez, ya que podría darse el caso de que, en ese momento no tuviera liquidez suficiente para hacer frente a dichas cantidades con su tesorería, teniendo que recurrir en su caso a financiación bancaria para hacer frente a las cantidades que podrían faltar.

La Sociedad ha ido dotando diferentes provisiones por los Litigios que actualmente tiene en vigor, cuya cantidad final acumulada asciende a 108.017.603,84 € a 31 de diciembre de 2016 (107.324.925,17 € a 31 de diciembre de 2015), tal y como ha sido formalmente reconocido en las cuentas anuales auditadas y coauditadas, desarrolladas en el apartado 1.19.1. del presente Documento.

En relación con los Litigios y con la Sentencia pendiente de ejecución que recae sobre el Centro Comercial La Cañada, (desarrollado y explicado en el punto 1.19.4 del presente Documento) se está pendiente de las instrucciones directas del Juzgado sobre el alcance de la misma de forma detallada.

En relación con dicha ejecución, el Ayuntamiento de Marbella, a fecha de 24 de Marzo de 2017, y contestando al requerimiento de información al Tribunal sobre el estado de ejecución de Sentencia, refleja en sus conclusiones lo siguiente:

“El único objeto posible de ejecución judicial debe ser la anulación de la licencia de 2003, y sus efectos, sin que pueda afectar ni a la superficie ni a la edificabilidad derivadas de la licencia de 2001, por la que se aprobó el proyecto básico de ampliación “

Por lo tanto tal y como se ha expuesto, la Sociedad está sujeta a la interpretación final del Juez, una vez recibida la anterior contestación del Ayuntamiento de Marbella.

A la fecha de elaboración de este Documento y teniendo en cuenta la situación procesal actual, la Sociedad no puede ni debe, realizar estimaciones o presunciones sobre la repercusión final de dicha aclaración, ni siquiera los plazos en que ésta se podría llevar a cabo ya que podrían influir, crear opinión o alterar la información oficial generada por los distintos intervinientes. Cualquier interpretación sobre los costes y plazos que finalmente pueda llegar a suponer la conclusión del Juez, sería subjetiva y podría inducir a conclusiones arbitrarias que podrían distar mucho de lo que finalmente pueda llegar a ser en la realidad. Son distintas las interpretaciones y los ámbitos de actuación sobre los que puede recaer la decisión del Juez, por lo que de forma prudente conviene no aventurar interpretaciones e hipótesis carentes de rigor.

No obstante todo lo descrito anteriormente, a falta de la limitación final del alcance de ejecución de esta sentencia, y con el objeto de comunicar a los posibles inversores los efectos en las cuentas y estados contables de la Sociedad, la Sociedad tiene dotada una provisión para estos efectos reflejada en sus estados contables en cada uno de los ejercicios contables.

La Sociedad para estos efectos utiliza los servicios de importantes y reconocidos despachos de abogados especializados en dichos temas, y hace un seguimiento interno permanente de la evolución de dicha

situación tanto con la Hacienda Pública como con las distintas Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas, Estado, Ayuntamientos, o particulares que les pueda afectar.

Además de las cantidades y epígrafes anteriormente expuestos, el inversor deberá tener muy en cuenta a la hora de realizar sus inversiones, que la información con que se han evaluado los riesgos, así como la valoración de la propia Sociedad, es aquella disponible en el momento de presentar este Documento, por lo que si se desea realizar una inversión en acciones de la sociedad, posterior a su incorporación a cotizar al MAB, deberá estar atento y confirmar si la Sociedad, a través de los distintos medios de información que posee se obliga de acuerdo con las normas del MAB, actualizando la evolución y/o cuantificación de todos y cada uno de los litigios.

De la misma manera, cualquier inversor deberá tener en cuenta que con independencia de la cuantificación de los distintos litigios, en función de la evolución de los distintos procesos, podría registrarse una desviación sobre las cantidades expuestas, que en su caso afectarían a la cotización y a la valoración de la Sociedad.

También se debe tener en cuenta que pueden haber determinados factores que, con la información disponible en la actualidad, no pueden cuantificarse de una forma racional, objetiva y documentada. En concreto uno de ellos es la imposibilidad de determinar los plazos efectivos sobre la posible ejecución de las distintas sentencias, así como el impacto directo e indirecto que éstas podrían tener sobre la evolución del negocio y los ingresos de la Sociedad.

Por lo tanto, antes de tomar cualquier decisión sobre la inversión en esta Sociedad, se recomienda, tal y como se expone en el presente Documento, que además de hacerlo asesorado por un experto, se consulte previamente los distintos comunicados que en su momento la Sociedad vaya realizando sobre la evolución de dichos litigios, tanto en su página web oficial (www.generaldegalerias.com) como en la página del MAB (www.bolsasymercados.es/mab) en la que de manera regular se informará al Mercado sobre la evolución y en su caso, sobre las nuevas estimaciones de los litigios.

Riesgo de Plusvalías Latentes en caso de venta de los inmuebles

La Sociedad tiene un impuesto de plusvalías latentes de aproximadamente 350 millones de euros, cuyo impacto no ha sido estimado en el informe de valoración societaria realizado por CBRE debido a la vocación no vendedora de la Sociedad.

CBRE, en su informe de valoración societaria, recoge en una nota explicativa en la que se pone de manifiesto, que en caso de venta de determinados inmuebles, se puede producir el devengo de una cantidad significativa de impuestos correspondientes a los impuestos que en su momento se tendrían que pagar en caso de venta de los mismos.

Como quiera que no existe ni ha existido vocación de rotación ni de venta de inmuebles en la Sociedad, se ha considerado que no procede realizar ningún ajuste en la valoración de la Sociedad, al no existir en la actualidad la voluntad de venta de todos o alguno de los inmuebles integrantes de la cartera de activos de la Sociedad, ni el plazo en el que estos se venderían.

No obstante lo anterior, el inversor deberá tener en cuenta que si se diera esta situación de venta de inmuebles la Sociedad se tendría que hacer cargo de unos gastos fiscales que no se encuentran recogidos en el informe de valoración de la Sociedad.

A continuación se transcribe la mención expresa de la nota del experto inmobiliario sobre esta situación *“dada la vocación no vendedora de la Sociedad, y al no disponer de valor de mercado de los activos en el momento de acogerse al régimen de SOCIMI, no se ha estimado el impacto que pudiera tener la aplicación del artículo 12.1.c) 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), en virtud del cual, la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación del régimen de SOCIMI, realizada en períodos en que es de aplicación dicho régimen, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del inmueble transmitido. La parte de dicha renta imputable a los períodos impositivos anteriores se gravará aplicando el tipo de gravamen (25%) y el régimen tributario anterior a la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI (en caso de que la Sociedad vendiera algún activo, sería de aplicación este impuesto para la parte proporcional de plusvalía asignada a los años transcurridos entre la adquisición del activo y la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI, respecto a los años totales de posesión del activo. En el hipotético caso de que la Sociedad decidiera vender todos los activos, el impacto negativo de este ajuste sobre la valoración societaria estaría entorno a los 350 millones de euros)”*.

En este sentido, existe el riesgo de que lo explicado anteriormente afecte significativamente en el negocio, resultados, valoración y situación financiera de la Sociedad, si finalmente se procediera a enajenar los inmuebles tal y como se ha desarrollado anteriormente.

Las cantidades referidas al impuesto de plusvalías están actualizadas con los datos y las valoraciones disponibles a fecha del presente del Documento, por lo que el transcurso del tiempo puede hacer que las distintas hipótesis que se han tenido en cuenta para la realización de dichos cálculos puedan variar de forma positiva.

Así mismo se debe tener en cuenta a la hora de evaluar este impacto del impuesto sobre las plusvalías latentes que, de acuerdo con la Ley de SOCIMI, artículo 12. 1. c), con el paso del tiempo se produce una disminución de forma lineal de la tributación de estas plusvalías a medida que dichos activos se encuentran dentro del balance de la Sociedad y ésta se encuentra sujeta al régimen tributario especial de las SOCIMI. Para el cálculo de dichos impactos se recomienda la consulta con expertos fiscalistas o analistas de empresas que evalúen adecuadamente como afectaría en la valoración o en la cotización de la Sociedad el paso del tiempo y previsible en el precio de venta que en cada momento van teniendo las distintas variables.

Riesgo de Pago del principal y de Tipo de Cambio por préstamos concedidos a empresas vinculadas al accionista mayoritario Don Tomás Olivo López

La Sociedad tiene inversiones articuladas mediante Cuentas de Crédito a varias Sociedades participadas por el accionista mayoritario Don Tomás Olivo López y cuya actividad principal se desarrolla en el extranjero, en concreto en actividades inmobiliarias en República Dominicana. La concesión de estos

préstamos no se corresponde con la actividad ordinaria de la Sociedad, sino que, como se ha explicado en el punto 1.19.1 del presente Documento, la aparición en los estados financieros de la Sociedad es consecuencia sobrevenida de las distintas reestructuraciones mercantiles previas. Los saldos pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2016 ascienden a 99.145.018,77€ (véase desglose detallado de los mismos en el punto 1.19.1 del presente Documento), los principales riesgos que se deberían tener en cuenta y que bajo determinadas circunstancias podrían llegar a producirse son:

- Los préstamos se han realizado principalmente a dos empresas, GGC Américas S.A. y GGC Inversiones Inmobiliarias, S.A. y a una tercera con menor cuantía denominada Guavaberry Golf Club, S.A., cuyo accionista de referencia es Don Tomás Olivo López por lo que podría darse el caso concreto de que sus intereses en la Sociedad fueran contrarios a los que tiene en las Sociedades que han recibido estos préstamos y que al no estar alineados podría tener un resultado adverso para la Sociedad ya que éstas podrían no llegar a pagar la totalidad o hacerlo parcialmente.
- Las cantidades de principal e intereses pendientes de pago, en caso de una demora significativa o el impago de los mismos de forma total o parcial, podría tener un efecto negativo sobre los estados financieros de la Sociedad, sobre su valoración y sobre su cotización.

Los motivos principales que podrían darse para estas hipótesis de posible impago por las Sociedades que recibieron estos préstamos podrían ser entre otros, (i) falta de liquidez de cada una de las Sociedades, (ii) por la imposibilidad de llevar a cabo los desarrollos urbanísticos previstos, (iii) por cambios políticos, fiscales o en los tratados y convenios de doble imposición con República Dominicana.

La Sociedad además de dotar las oportunas dotaciones contables y su reflejo en las correspondientes auditorías o revisiones limitadas, comunicaría al Mercado el Hecho Relevante correspondiente que reflejaría tal situación.

- Parte de estas inversiones están realizadas en Dólares Americanos (USD), (ver cuadro explicativo en el punto 1.19.1 del presente Documento). En consecuencia, están sujetas a riesgo por tipo de cambio debido a las posibles fluctuaciones de la moneda, no teniendo contratados instrumentos de cobertura de tipo de cambio.
- La Sociedad, bajo determinadas circunstancias y a raíz de las hipótesis anteriormente expuestas podría llegar en su momento, si así lo estimase oportuno, a acuerdos con dichas Sociedades para solventar dicha situación mediante otros acuerdos entre los que podría darse la renovación o renegociación de dichos préstamos con nuevas condiciones o bien otras decisiones extraordinarias no previstas en el momento de redactar el presente Documento.

Respecto a la posible toma de decisiones extraordinarias que la Sociedad podría tener que llegar a tomar bajo circunstancias adversas de dichas sociedades a la hora de la devolución de las cantidades pendientes, se debería tener en consideración que los intereses de Don Tomás Olivo López podrían llegar a no estar alineados totalmente con las expectativas de la Sociedad y en su caso las decisiones tomadas al amparo del control que ostenta en los distintos órganos de control y gobierno de la Sociedad podrían no ser las más adecuadas para la misma.

Concentración geográfica

Si bien, la Sociedad tiene diversidad de activos inmobiliarios en su cartera, éstos están en su mayoría situados en la Comunidad de Andalucía, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicha comunidad autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, incluida la estacionalidad turística, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la sociedad.

1.23.2. Riesgos asociados a la actividad del Emisor y al sector inmobiliario.

Riesgo de Cambios Normativos

La actividad de GGC SOCIMI, está sometida a una gran variedad de disposiciones legales, reglamentos de orden técnico, medioambiental, fiscal y mercantil, así como a requisitos urbanísticos, de seguridad, técnicos y de protección al consumidor, entre otros. Un cambio significativo en estas disposiciones legales y reglamentarias (en especial al régimen fiscal de las SOCIMI) o un cambio que afecte a la forma en que estas disposiciones legales y reglamentarias se aplican, interpretan o hacen cumplir, podría forzar a la Sociedad a modificar sus planes, proyecciones o incluso inmuebles y, por tanto, asumir costes adicionales, lo que afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Las Administraciones locales, autonómicas, nacionales pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos. Las sanciones podrían incluir, entre otras medidas, restricciones que podrían limitar la realización de determinadas operaciones por parte de la Sociedad. Además, si el incumplimiento fuese significativo, las multas o las sanciones podrán afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera 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, éstas 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 posibles reclamaciones judiciales o extrajudiciales que puedan surgir no explicadas ni provisionadas

La Sociedad podría verse afectada por reclamaciones judiciales o extrajudiciales, entre otras, relacionadas con los materiales utilizados en la construcción, rehabilitación o reformas, incluyendo los posibles defectos de los activos que se deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por la Compañía, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas.

Ciclicidad del sector

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

GGC SOCIMI no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años, ni si se producirá o no, una ralentización o agravamiento del actual del ciclo de leve mejoría que está atravesando el sector inmobiliario en España, lo que podría ocasionar una disminución en las ventas y en los precios de alquiler y un aumento en los costes de financiación.

Riesgos vinculados a la posible falta de inquilinos para los inmuebles y espacios alquilables que forman parte de los Centros Comerciales

Los inquilinos existentes podrían no renovar sus contratos al vencimiento y la Sociedad podría tener dificultades para encontrar nuevos inquilinos. En este sentido, existe el riesgo de: (i) que no hubiese renovaciones de contratos de alquiler y (ii) que los nuevos contratos de alquiler que podrían formalizarse al vencimiento de los vigentes actualmente, no se realizasen al precio utilizado por CBRE en su informe de valoración de GGC SOCIMI y que, por tanto, la Sociedad no obtuviera el nivel de rentas inicialmente estimados

Riesgos vinculados al cobro de rentas de alquiler de los espacios comerciales arrendados

El negocio de GGC SOCIMI, una vez finalizados los períodos irrevocables de arrendamiento o, porque las condiciones pactadas en el contrato permitan al inquilino resolver el contrato sin penalización alguna, dependerá en gran medida de la demanda de locales comerciales en la zona geográfica, para su rotación. Si bien hasta la fecha la Sociedad presenta un índice de morosidad prácticamente nulo, los inquilinos podrían atravesar ocasionalmente circunstancias financieras desfavorables que les impidan atender sus compromisos de pago debidamente. En caso de incumplimiento de los arrendatarios, la recuperación del inmueble puede demorarse hasta conseguir el desahucio judicial y, por tanto, la disponibilidad del mismo para destinarlo nuevamente al alquiler. El concurso, la insolvencia, o un descenso en la actividad de algún arrendatario importante o de múltiples arrendatarios, podrían afectar negativamente al resultado, a la situación financiera y a la valoración de la Sociedad.

No existe una concentración significativa de un mismo arrendatario en la Sociedad, que la salida o el impago del mismo pueda suponer una disminución significativa en los ingresos totales de la Sociedad

Riesgo de competencia a través de nuevos Centros Comerciales, otros establecimientos localizados en las mismas zonas comerciales así como el comercio por internet podrían tener un efecto adverso en el negocio, la situación y los resultados de las operaciones financieras de la Sociedad

La Sociedad se enfrenta a la competencia de otros complejos comerciales dentro de sus distintas áreas geográficas de interés e influencia, por lo que la apertura de establecimientos comerciales próximos a las zonas en las que la Sociedad tiene localizados sus activos comerciales (anteriormente explicados en el punto 1.6.1), puede dar lugar a: (i) un exceso de oferta de locales, (ii) un descenso de los precios de los Centros Comerciales y (iii) una dificultad en la consecución de las rentas esperadas de las propiedades existentes debido a un exceso de oferta de espacio comercial. Asimismo, los Centros Comerciales de la Sociedad compiten con otras ofertas minoristas dentro de su área de influencia.

Además de a los minoristas, el segmento de Centros Comerciales de la Sociedad se enfrenta a la creciente competencia de otras formas de venta al por menor, tanto a través de medios físicos como electrónicos que impactan en la demanda de espacio comercial de la Sociedad. Cualquiera de los actores antes mencionados podría tener un impacto negativo en el resultado, la situación financiera y la valoración de la Sociedad.

Riesgo asociado a los factores externos no controlados por la Sociedad pueden tener un impacto negativo en el número de visitas a los Centros Comerciales y, por tanto, la demanda y el valor de las propiedades de la Sociedad

Los ingresos de la Sociedad dependen en gran medida de los Centros Comerciales que tiene la Sociedad, siendo un factor determinante, a la hora de valorar un Centro Comercial o de establecer el precio de un alquiler por metro cuadrado, el número de visitas de potenciales clientes que cada uno de estos Centros Comerciales tiene anualmente. Por tanto, una disminución de dicho número de visitas puede afectar negativamente a la demanda de alquiler y al valor de los activos.

Además, circunstancias o factores externos tales como los accidentes, los fallos del sistema de control y seguridad, incluyendo atentados o actos vandálicos u otros eventos externos similares podrían plantear problemas en la seguridad de los Centros Comerciales de la Sociedad y suponer un daño a la reputación e imagen de los mismos pudiendo finalmente afectar de forma directa o indirecta a los resultados de la compañía. La Sociedad, tiene contratados diferentes seguros frente a determinados riesgos. Sin embargo, dichos seguros pueden no cubrir, total o parcialmente, los daños que puedan sufrir los activos de la Sociedad, siendo por otro lado, económicamente inviable asegurar todos los posibles riesgos de la Sociedad.

Consecuentemente, esto podría tener un impacto negativo en el resultado, la situación financiera y la valoración de la Sociedad.

Riesgos inherentes relacionados con la inversión inmobiliaria y las actividades de desarrollo

La obtención de los ingresos netos de la Sociedad tiene asociados una serie de riesgos, entre otros los que destacan:

- Los aumentos en las tasas de negocio, gastos de personal y costes de energía.
- La necesidad periódica de renovar, reparar y re-alquilar los espacios.
- La capacidad para cobrar alquiler y cargos por servicios por parte de los inquilinos en un tiempo razonable.
- Los retrasos en la recepción de alquiler, la terminación del contrato de arrendamiento de un inquilino o el fracaso de un inquilino a desalojar un local, lo que podrían retrasar la venta o re-arrendamiento del mismo.
- La capacidad para obtener los servicios de mantenimiento o de seguros adecuados en términos comerciales y en las primas aceptables.

Riesgo de la actividad de desarrollo de negocio

Como se ha explicado en el Punto 1.6.0 del presente Documento, parte de la cadena de creación de valor de la compañía pasa por la construcción de los Centros Comerciales a través de la contratación de sociedades en las cuales de forma directa o indirecta Don Tomás Olivo López tiene una participación e intereses significativos. Por lo tanto a la hora de evaluar esta situación se debería tener en cuenta:

- De carácter genérico: Todas las subcontrataciones pueden conllevar riesgos inherentes, entre otros fallos de construcción, posibles desviaciones de tiempos o costes que podrían conllevar desviaciones en las rentabilidades estimadas para cada proyecto. Además de los riesgos económicos-financieros, se deben tener en cuenta riesgos civiles, e incluso penales si procediese, por los posibles daños y perjuicios que podrían producirse a terceros por una mala construcción o daños ocultos que afloren pasado el tiempo y cuya responsabilidad recaiga ya sobre la propia Sociedad.
- De carácter singular de GGC SOCIMI: Como se ha explicado anteriormente, la contratación de las distintas sociedades que van a participar en la construcción de los Centros Comerciales no se hace siguiendo los tradicionales sistemas de licitación pública, concurso o subasta de empresas interesadas en ejecutar dichas actuaciones. En la parte de adjudicaciones de dichas contrataciones, los costes correspondientes a la Constructora, son en la mayoría de los casos los de mayor cuantía y responsabilidad, y se suele hacer de forma directa con empresas afines a Don Tomás Olivo López, por lo que bajo determinadas circunstancias, se podría dar el caso de que otras compañías podrían ejecutar dichas obras en condiciones más favorables para la Sociedad.

Riesgo Político

En el momento de elaborar este Documento la situación política en relación a las distintas políticas económicas y fiscales que se pueden desarrollar a lo largo de los próximos meses, tanto a nivel de Gobierno Central como de las distintas Autonomías en donde desarrolla su actividad la Sociedad, hacen que el posible inversor deba tener en cuenta que, bajo determinadas situaciones y acuerdos entre distintos partidos políticos, la situación y expectativas en cuanto a la evolución del sector inmobiliario en general y el de las SOCIMI en particular, pueden verse alterados en relación con la situación actual.

El Sector Inmobiliario es muy sensible al escenario político y es por ello, que la inestabilidad política podría frenar parte de la inversión destinada a este sector y, en particular, la de inversores extranjeros, sin cuyas inversiones la recuperación del sector podría no continuar tal y como lo ha venido realizando a lo largo de los últimos meses.

Además de lo anterior, los inversores deben evaluar la posibilidad de que, o bien a nivel estatal o regional, a lo largo de la legislatura se realicen reformas y ajustes que puedan lastrar el crecimiento potencial del PIB, y por lo tanto las expectativas que se tienen sobre el crecimiento del sector inmobiliario, en lo que se refiere a la revalorización de los inmuebles, y por el lado de las rentas de alquiler.

1.23.3. Riesgos de retención de personal clave.

No es previsible, salvo por circunstancias de su eventual deceso, que Don Tomás Olivo López deje de participar activamente como promotor, impulsor y principal ejecutivo de la Sociedad.

Respecto de los riesgos personales a tener en cuenta, de sus funciones y de sus responsabilidades, se debería tener en cuenta que los posibles riesgos en que incurre la Sociedad ante un posible cese de las actividades que realiza el accionista de referencia de forma ordinaria, aunque este cese sea temporal, se deben entre otros conceptos a (i) al elevado conocimiento que tiene de la estructura creada, (ii) a las responsabilidades propias asumidas y/o delegadas en las distintas áreas o divisiones de la Sociedad y (iii) a los conocimientos que tiene sobre la actividad propia de la Sociedad y del mercado en donde ésta actúa, por lo que su salida de la sociedad, que en principio no está prevista, por cese, por cambio de trabajo o incluso deceso del mismo, podría afectar negativamente a la evolución del negocio, resultados, perspectivas o situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad.

1.23.4. Riesgos asociados a las acciones de la compañía.

Valoración de las acciones de la Sociedad

De conformidad con lo establecido en la Regulación del MAB relativa a SOCIMI, CBRE, empresa dedicada al análisis y valoración del mercado inmobiliario, ha estimado que, el rango potencial de valores de la totalidad de las acciones de la Sociedad, según el método de valoración por Valor Ajustado de los Fondos Propios, a 31 de diciembre de 2016 estaría comprendido entre mil novecientos ochenta y siete millones seiscientos treinta y siete mil ciento diez euros (1.987.637.110 €) y dos mil ciento veintitrés millones cuarenta y tres mil novecientos setenta y seis euros (2.123.043.976 €), lo que da un precio por acción de la Sociedad comprendido entre setenta y seis euros y cuarenta y cuatro céntimos de euro (76,44 €) y ochenta y un euros y sesenta y cinco céntimos de euro (81,65 €).

Con todo, esta valoración se fundamenta en numerosas hipótesis sin confirmar de la Sociedad consideradas por CBRE en su informe. Por tanto, dicha valoración no puede tomarse como una garantía de los precios que podrían conseguirse en caso de que la Sociedad decidiera vender sus activos en el mercado ni como una estimación o aproximación de los precios a los que las acciones de la Sociedad podrían venderse en el MAB.

Valoración del Centro Comercial La Cañada

Cabe destacar, y así lo debería tener en cuenta el posible inversor, que los criterios de valoración del Centro Comercial La Cañada utilizados por CBRE, han llevado a ésta a utilizar una tasa de riesgo en el descuento de flujo de caja, K_e , de un 4,15 % (Ver Anexo 2 Valoración Activos, páginas 30 y 31 de dicho documento). Esta es la tasa de descuento más baja utilizada en los principales inmuebles de la Sociedad, tal y como se explica en dicho Anexo, entre otros motivos por ser un activo absolutamente Premium. Esta tasa de descuento hace que, en el hipotético caso de una venta, podría ser complicado obtener un precio superior al establecido en este Documento. Por lo que, se debería tener en cuenta que una posible venta de dicho inmueble no podría alcanzar los precios actuales, y en su caso, hacerlo con pérdidas teniendo en cuenta dicha valoración, no la que aparece reflejada en los estados contables pudiendo afectar en su caso a la valoración de la Sociedad y a su cotización.

Grado de difusión (Free-float) limitado

A fecha del presente documento informativo, el 99,656% del capital de la Sociedad lo posee Don Tomás Olivo López. Con objeto de cumplir con los requisitos de difusión y de liquidez previstos en la Circular del MAB 14/2016, éste ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez 22.166 acciones de GGC SOCIMI con valor estimado de mercado de 1.751.114,00 €, considerando el precio de referencia por acción de 79,00 €, con el fin de cumplir con el requisito de difusión y de liquidez previsto en la Circular del MAB 14/2016 sobre SOCIMI, por lo tanto un posible inversor debe estimar que las acciones de la Sociedad previsiblemente tendrán una liquidez muy reducida (ver apartado 2.9 del presente Documento).

Mercado para las acciones y volatilidad de los mercados

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

Los mercados de valores presentan en el momento de la elaboración de este Documento Informativo una elevada volatilidad, fruto de la coyuntura que la economía y los mercados vienen atravesando en los últimos ejercicios. El precio de mercado de las acciones de la Sociedad puede ser volátil. 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 una compañía puede aumentar o disminuir, y que el precio de mercado de las acciones puede no reflejar el valor intrínseco de la Sociedad.

Recomendaciones de buen gobierno

La Sociedad no ha implantado a la fecha de este Documento Informativo las recomendaciones contenidas en el Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas (conocido como el "Código

Unificado") ni tampoco dispone de reglamentos específicos para regular el funcionamiento de su Junta General y de su Consejo de Administración. Esta situación no facilita ni la transparencia ni la información de potenciales inversores que puedan estar interesados en formar parte de la estructura accionarial de la Sociedad.

1.23.5 Riesgos fiscales.

Pérdida del régimen fiscal aplicable a SOCIMI

Con fecha 22 de septiembre de 2015 la Sociedad solicitó aplicar el régimen fiscal especial previsto para SOCIMI, mediante el registro de la preceptiva comunicación por la Agencia Tributaria el 28 de septiembre de 2015, por lo que dicho régimen se aplica a la Sociedad a partir del ejercicio 2015 en adelante. La aplicación de dicho régimen fiscal especial está sujeto al cumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley 11/2009 recientemente modificada por la Ley 16/2012 (tal y como han quedado descritos en el apartado 1.6.3 anterior). Tal y como se describe en el mismo punto 1.6.3., la falta de cumplimiento de alguno de dichos requisitos haría que la Sociedad pasase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades en el ejercicio en que se produzca dicho incumplimiento, estando obligada a ingresar, en su caso, 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 períodos impositivos posteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes. La pérdida de dicho régimen fiscal de SOCIMI afectaría negativamente a la situación financiera, los resultados operativos, los flujos de efectivo o la valoración de la Sociedad.

Supuestos puntuales de tributación superior al 0%

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

En el artículo 37 de los Estatutos Sociales, relativo a Reglas Especiales para la Distribución de Dividendos, en su punto 3 sobre Indemnización, se establece que:

3.- Indemnización. En la medida en que la Sociedad se vea sometida al gravamen especial del 19% sobre el importe de los dividendos distribuidos a aquellos accionistas con una participación igual o superior al 5% que tributen sobre dichos dividendos a un tipo inferior al 10%, dichos accionistas indemnizarán a la Sociedad reintegrando a la misma un importe equivalente al 19% sobre los dividendos percibidos. El importe de la indemnización a satisfacer por los accionistas se compensará contra el importe de los dividendos a pagar a aquellos, pudiendo la Sociedad retener el importe de la indemnización del líquido a pagar en concepto de dividendos. En el supuesto de que el ingreso percibido por la Sociedad como consecuencia de la indemnización tribute en el Impuesto sobre Sociedades al tipo de gravamen general, el importe de la indemnización se incrementará en la medida necesaria para absorber dicho coste impositivo (i.e. elevación al íntegro.)

El importe de la indemnización será aprobado por el Consejo de Administración de forma previa a la distribución del dividendo.

2 INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES.

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

El accionista único de la Sociedad, el 05 de octubre de 2016, acordó solicitar la incorporación de la totalidad de las acciones de GGC SOCIMI, representativas de su capital social, en el segmento MAB-SOCIMI.

A la fecha de este Documento Informativo, el capital social de la Sociedad es de cincuenta y dos millones de euros (52.000.000,00€), representado por veintiséis millones de acciones (26.000.000 acciones), de dos euros (2€) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 26.000.000, ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones de la Sociedad son nominativas, ordinarias y pertenecientes a una misma clase y serie y se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta.

En el apartado 1.4.2 anterior de este Documento Informativo se incluye una descripción de la evolución del capital social de la Sociedad desde su constitución hasta la fecha del presente Documento Informativo.

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

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

Según el acuerdo del Consejo de Administración del día 10 de abril de 2017, se fijó el precio de referencia de la Sociedad en 79 euros por acción.

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad cuenta con 25 accionistas que tienen una participación inferior al 5% del capital social de la Sociedad. Estos accionistas minoritarios tienen un 0,344% sobre el número total de acciones de la Sociedad.

El accionista mayoritario, Don Tomás Olivo López, tiene una participación del 99,656% sobre el número total de acciones de la Sociedad.

Grado de relación de los accionistas minoritarios con el accionista mayoritario:

- 16 accionistas minoritarios tienen una vinculación familiar directa con el accionista mayoritario.
- 9 accionistas minoritarios no tienen vinculación alguna con el accionista mayoritario.

A efectos de cumplimiento de grado de difusión exigido en la Circular del MAB 14/2016, se computará únicamente la participación correspondiente a los 9 accionistas sin vinculación familiar con el accionista mayoritario, o accionistas independientes, que en conjunto detentan 6.949 acciones, por un valor de 548.971,00 €.

Por tanto, y con el objeto de alcanzar la cantidad de dos millones de euros (2.000.000 €) de difusión mínima que establece dicha Circular, para cumplir el requisito de difusión, el accionista mayoritario, Don Tomás Olivo López, ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez 18.368 acciones de la Sociedad, con un valor estimado de 1.451.072 €, considerando el precio de referencia por acción de 79,00 €.

La efectiva difusión de dichas acciones deberá producirse en el plazo máximo de un año desde la incorporación de la Sociedad a negociación en el MAB.

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

El régimen legal aplicable a las acciones de GGC SOCIMI es el previsto en la legislación española y, en concreto, en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (en adelante, "Ley de Sociedades de Capital" o "LSC"), así como en la Ley de SOCIMI y en el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015 de 23 de octubre, así como por cualquier otra normativa que las desarrolle, modifique o sustituya.

Las acciones de GGC SOCIMI son nominativas, 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").

Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y pertenecientes a una misma clase y serie y se encuentran totalmente suscritas e íntegramente desembolsadas.

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

Derecho a percibir dividendos: Todas las acciones tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones. La Sociedad está sometida al régimen previsto en la normativa de SOCIMI en todo lo relativo al reparto de dividendos.

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.

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

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

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 Sociedad 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.

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

A continuación se transcribe literalmente el artículo 6 de los estatutos sociales:

Artículo 6.-Representación de las acciones.

1.- Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se constituyen como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Se regirán por la normativa aplicable en materia de mercados de valores.

2.- La legitimación para el ejercicio de los derechos del accionista se obtiene mediante la inscripción en el registro contable, que presume la titularidad legítima y habilita al titular registral a exigir que la Sociedad le reconozca como accionista.

Dicha legitimación podrá acreditarse mediante exhibición de los certificados oportunos, emitidos por la entidad encargada de la llevanza del correspondiente registro contable.

3.- Si la Sociedad realiza alguna prestación a favor de quien figure como titular de conformidad con el registro contable, quedará liberada de la obligación correspondiente, aunque aquél no sea el titular real de la acción, siempre que la realizara de buena fe y sin culpa grave.

4.- En la hipótesis de que la persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable tenga dicha legitimación en virtud de un título fiduciario o en su condición de intermediario financiero que actúa por cuenta de sus clientes o a través de otro título o condición de análogo significado, la Sociedad podrá requerirle para que revele la identidad de los titulares reales de las acciones, así como los actos de transmisión y gravamen sobre las mismas.

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

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

Artículo 8.- Transmisión de acciones.

1.- Libre transmisión de acciones.

Las acciones y los derechos económicos que derivan de ellas, incluido el derecho de suscripción preferente, son libremente transmisibles por todos los medios admitidos en Derecho.

2.- Transmisión en caso de cambio de control.

No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social 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 razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.

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

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.

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

Con motivo de la incorporación en el MAB-SOCIMI de las acciones de la Sociedad y de conformidad con lo exigido por la Regulación del MAB relativa a SOCIMI, el accionista de referencia (ver punto 1.17), Don Tomás Olivo López se ha comprometido a no vender acciones ni realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación a negociación de la Sociedad en el MAB-SOCIMI.

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

En la Junta General celebrada el 20 de julio de 2016, los Estatutos Sociales quedaron redactados conforme a las exigencias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas, los pactos parasociales y los requisitos exigibles a las solicitudes de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad, que a continuación se indican:

Artículo 7.- Prestaciones accesorias.

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

1. Accionistas titulares de participaciones significativas:

a) De manera general, el accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad las adquisiciones de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determinen que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social y sucesivos múltiplos. Si el accionista es administrador o directivo de la sociedad, esta obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos. Las comunicaciones deberán realizarse al Consejo de Administración de la Sociedad y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días naturales siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.

2.- Comunicación de pactos parasociales:

Igual comunicación a la prevista en el apartado 1.- a) y en el mismo plazo de cuatro (4) días deberán realizar los accionistas que participen o conozcan de 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.

4.- *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil.*

Artículo 8.- Transmisión de acciones.

1.- *Libre transmisión de acciones.*

Las acciones y los derechos económicos que derivan de ellas, incluido el derecho de suscripción preferente, son libremente transmisibles por todos los medios admitidos en Derecho.

2.- Transmisión en caso de cambio de control.

No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social 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 razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.

Artículo 40.-Exclusión de negociación en el MAB.

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en el MAB, en el caso en que la Junta General adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones de dicho mercado que no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer, a los accionistas que no hubieran votado a favor, la adquisición de sus acciones al precio justificado que resulte de la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación en el MAB.

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.

2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General.

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

La Sociedad dispone de un Reglamento de la Junta General aprobado el 5 de agosto de 2016, cuyo objeto es regular la convocatoria, la preparación y el desarrollo de la Junta General, la información relativa a la misma y la asistencia a sus reuniones, así como el ejercicio de los derechos políticos de los accionistas. El cual está publicado en la web de la Sociedad.

Artículo 13.- Junta General de accionistas.

1. La Junta General de accionistas debidamente convocada y constituida, representará a todos los accionistas y todos ellos quedarán sometidos a sus decisiones, en relación con los asuntos propios de su competencia, incluso los disidentes y no asistentes a la reunión, sin perjuicio de los derechos de impugnación establecidos en la normativa aplicable.

2. La Junta General de accionistas se rige por lo dispuesto en la normativa aplicable, en los Estatutos Sociales y, en su caso, en el Reglamento de la Junta General de accionistas que completa y desarrolla la regulación legal y estatutaria en las materias relativas a su convocatoria, preparación, celebración y desarrollo, así como al ejercicio de los derechos de información, asistencia, representación y voto de los accionistas. El Reglamento de la Junta General de accionistas deberá ser aprobado por ésta.

Artículo 14.- Clases de Juntas Generales de accionistas.

1. Las Juntas Generales de accionistas podrán ser ordinarias o extraordinarias.

2. La Junta General de accionistas ordinaria se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. La Junta General de accionistas ordinaria será válida aunque haya sido convocada o se celebre fuera de plazo.

3. Toda Junta General de accionistas que no sea la prevista en el párrafo anterior tendrá la consideración de Junta General de accionistas extraordinaria y se reunirá siempre que sea convocada por el Consejo de Administración de la Sociedad a iniciativa propia o bien por virtud de la solicitud de accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta.

Artículo 15.- Convocatoria de las Juntas Generales de accionistas.

1.- Las Juntas Generales de accionistas serán convocadas por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en la forma y con el contenido mínimo previstos por la Ley, por lo menos, un mes antes de la fecha fijada para su celebración, sin perjuicio de los supuestos en que la Ley establezca una antelación superior.

2.- Los accionistas que representen, al menos, el 5% del capital social podrán, en el plazo y condiciones establecidos por la Ley, solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas ordinaria, incluyendo uno o más puntos en el orden del día, solicitándolo mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la convocatoria. La Sociedad publicará el complemento de la convocatoria en los términos previstos por la Ley.

3.- Si la Junta General de accionistas, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con el mismo orden del día y con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince días siguientes a la fecha de la Junta General no celebrada y con, al menos, diez días de antelación a la fecha de la reunión.

4.- El órgano de administración deberá, asimismo, convocar la Junta General de accionistas cuando lo soliciten socios que sean titulares de, al menos, el 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General, que deberán ser necesariamente incluidos en el orden del día por el órgano de administración. En este caso, la Junta General deberá ser convocada para celebrarse dentro del plazo previsto por la normativa aplicable.

5.- Por lo que se refiere a la convocatoria judicial de las Juntas Generales de accionistas, se estará a lo dispuesto en la normativa aplicable.

Artículo 16.- Lugar y tiempo de celebración.

1.- La Junta General de accionistas se celebrará en el lugar que indique la convocatoria dentro del término municipal donde la Sociedad tenga su domicilio.

2.- La Junta General de accionistas podrá acordar su propia prórroga durante uno o varios días consecutivos, a propuesta de los administradores o de un número de socios que representen, al menos, la cuarta parte (25%) del capital social concurrente a la misma. Cualquiera que sea el número de sus sesiones, se considerará que la Junta General de accionistas es única, levantándose una sola acta para todas las sesiones.

3.- La Junta General de accionistas podrá, asimismo, suspenderse temporalmente en los casos y forma previstos en su Reglamento, caso de ser aprobado.

Artículo 17.- Constitución.

La Junta General de accionistas, ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados, posean, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho de voto, y en segunda convocatoria, quedará válidamente constituida cualquiera que sea el capital concurrente.

Quedan a salvo los supuestos en los que la normativa aplicable o estos Estatutos Sociales estipulen una quórum de constitución superior.

Artículo 18.- Junta General universal.

La Junta General de accionistas se entenderá en todo caso convocada y quedará válidamente constituida para conocer y resolver cualquier asunto, siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad su celebración.

Artículo 19.- Igualdad de trato.

La Sociedad garantizará, en todo momento, la igualdad de trato de todos los accionistas que se hallen en la misma posición en cuanto a la información, participación y ejercicio del derecho de voto en la Junta General de accionistas.

Artículo 20.- Derechos de asistencia, representación e información de los accionistas.

1. *Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales de accionistas los accionistas de la Sociedad cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares. Podrán asistir a la Junta General todos los accionistas que figuren como titulares en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a su celebración, lo que podrán acreditar mediante la oportuna tarjeta de asistencia, certificado expedido por alguna de las entidades autorizadas legalmente para ello o por cualquier otra forma admitida en Derecho.*
2. *Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta de Accionistas por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista, en la forma y con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.*
2. *Los derechos de asistencia, de representación y de información de los accionistas en relación con la Junta General se regirán por la normativa aplicable a la Sociedad en cada momento y, en su caso, por lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General de accionistas.*
3. *El Presidente de la Junta General de accionistas podrá autorizar la asistencia de directivos, gerentes y técnicos de la Sociedad y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales, así como cursar invitación a las personas distintas de las anteriores que tenga por conveniente.*

Artículo 21.- Mesa de la Junta General de accionistas.

La Junta General de accionistas será presidida por el Presidente del Consejo de Administración, quien estará asistido por un Secretario, que será el Secretario del Consejo de Administración. En defecto de los anteriores, se estará a lo dispuesto en el régimen de sustitución previsto en el Reglamento de la Junta General de accionistas, en su caso, o en su defecto, actuarán como Presidente y Secretario los accionistas elegidos por la Junta General.

Artículo 22.- Deliberación y adopción de acuerdos

1.- *Antes de entrar en el orden del día, se formará la lista de asistentes, expresando el nombre de los accionistas asistentes y el de los accionistas representados, así como el número de acciones propias o ajenas con que concurren.*

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

La lista de asistentes figurará al comienzo del acta de la Junta de Accionistas o bien se adjuntará a la misma por medio de anexo.

2.- *Formada la lista de asistentes, el presidente de la Junta de Accionistas, si así procede, declarará válidamente constituida la Junta de Accionistas y determinará si ésta puede entrar en la consideración de todos los asuntos incluidos en el orden del día.*

3.- *Abierta la sesión se dará lectura por el secretario a los puntos que integran el orden del día y se procederá a deliberar sobre ellos, interviniendo en primer lugar el presidente y las personas que él designe a tal fin. Una vez se hayan producido estas intervenciones, el presidente concederá la palabra a los*

accionistas que lo soliciten, dirigiendo y manteniendo el debate dentro de los límites del orden del día y poniendo fin al mismo cuando el asunto haya quedado, a su juicio, suficientemente debatido. Por último, se someterán a votación las diferentes propuestas de acuerdo.

4.- Corresponde al presidente dirigir la reunión de forma que se efectúen las deliberaciones conforme al orden del día; aceptar o rechazar nuevas propuestas en relación con los asuntos comprendidos en el orden del día; dirigir las deliberaciones concediendo el uso de la palabra a los accionistas que lo soliciten, retirándola o no concediéndola cuando considere que un determinado asunto está suficientemente debatido, no está incluido en el orden del día o dificulta el desarrollo de la reunión, señalar el momento de realizar las votaciones; efectuar, asistido por el secretario de la Junta General, el cómputo de las votaciones; proclamar el resultado de las mismas, suspender temporalmente la Junta General, clausurarla y, en general, todas las facultades, incluidas las de orden y disciplina, que son necesarias para el adecuado desarrollo de la Junta General.

5.- Cada acción con derecho de voto presente o representada en la Junta General de accionistas dará derecho a un voto.

6.- Los acuerdos de la Junta se adoptarán con el voto favorable de la mayoría del capital, presente o representado. Quedan a salvo los supuestos en los que la normativa aplicable o estos Estatutos Sociales estipulen una mayoría distinta.

Artículo 23.- Acta de la Junta General de accionistas.

1.- El acta de la Junta General de accionistas será aprobada en cualquiera de las formas previstas por la normativa aplicable a la Sociedad en cada momento y tendrá fuerza ejecutiva a partir de la fecha de su aprobación.

2.- El Consejo de Administración podrá requerir la presencia de un notario para que levante acta de la Junta General de accionistas y estará obligado a hacerlo siempre que con cinco días de antelación al previsto para su celebración lo soliciten accionistas que representen, al menos, el 1% del capital social. En ambos casos, el acta notarial no necesitará ser aprobada y tendrá la consideración de acta de la Junta General de accionistas.

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

Con fecha 10 de abril de 2017, Don Tomás Olivo López ha formalizado un contrato de liquidez (en adelante, el "**Contrato de Liquidez**") con Banco de Sabadell, S.A., que presta servicios de asesoramiento y servicios bancarios (en adelante, "**Sabadell**" o el "**Proveedor de liquidez**").

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

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el Mercado, de acuerdo con sus Normas de Contratación y dentro de sus horarios ordinarios de negociación, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales, tal y como éstas se definen en las Normas de Contratación.

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 GGC SOCIMI instrucciones sobre el momento, precio o demás condiciones de las operaciones que ejecute en virtud del contrato. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad.

El proveedor de liquidez transmitirá a la Sociedad la información sobre la ejecución del contrato que aquella precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales.

Don Tomás Olivo López se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 300.000 € en efectivo y 3.798 acciones equivalente a 300.042,00 € 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 ordenes 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, Don Tomás Olivo López 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.

Adicionalmente, Don Tomás Olivo López como accionista de referencia de la Sociedad ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 18.368 acciones de GGC SOCIMI con valor estimado de mercado de 1.451.072 €, considerando el precio de referencia por acción de 79,00 €, con el fin de cumplir con el requisito de difusión previsto en la Circular del MAB 14/2016 sobre SOCIMI.

Consecuentemente, Don Tomás Olivo López ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez un total de 22.166 acciones de GGC SOCIMI, representativas del 0,085% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 1.751.114 euros (considerando el precio de referencia por acción de 79 euros), para cumplir con los requisitos de difusión y liquidez exigibles en la Circular del MAB 14/2016.

3 OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS.

No aplica

4 ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES.

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

La Sociedad designó el 5 de octubre de 2016 a ARMABEX Asesores Registrados, S.L. como Asesor Registrado (en adelante, "**ARMABEX**"), cumpliendo así el requisito que se establece en la Circular 16/2016, de 26 de julio de 2016, del MAB, relativa al Asesor Registrado en el MAB (en adelante, la "**Circular del MAB 16/2016**"), aplicable al segmento MAB-SOCIMI con arreglo a lo establecido en la Regulación del MAB relativa a SOCIMI.

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

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

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

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

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

4.2 En el 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, a instancia de ARMABEX y de conformidad con lo establecido en la Regulación del MAB relativa a SOCIMI, CBRE Valuation Advisory, con C.I.F. número A-85490217 y con domicilio social en Madrid, Edificio Castellana 200, Paseo de la Castellana, nº 202, 8º, 28046, ha prestado sus servicios como experto inmobiliario y en noviembre de 2015 ha emitido un informe de valoración de los activos inmobiliarios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 (**Anexo 2**) y un informe de valoración societaria con datos de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 (**Anexo 1**).

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

El despacho Martínez Echevarría, bajo el nombre de la Sociedad Right Option S.A.P con CIF A86366895, sociedad inscrita en el correspondiente registro de Madrid en el tomo 29553, folio 205, hoja M-531871, y cuyo domicilio social se encuentra en Madrid, calle Velázquez, 14, 4ª planta 28001 Madrid, España, ha prestado asesoramiento legal en el marco del proceso de incorporación de las acciones de la Sociedad en el MAB y ha realizado la correspondiente Due Diligence Legal.

Deloitte Financial Advisory, S.L.U. ha realizado un informe de Due Diligence Financiera de la Sociedad.

Como entidad agente y entidad encargada de la llevanza del registro contable de accionistas de la Sociedad ha prestado y presta sus servicios la sociedad Banco Sabadell, S.A., entidad constituida con arreglo a la legislación española, domiciliada en Plaza de Sant Roc, nº20, 08201 Sabadell, de Sabadell y provista de CIF A-08000143.

ANEXOS

ANEXO 1.- Informe de valoración independiente de las acciones de GGC SOCIMI a 31/12/2016.

ANEXO 2.- Informe de valoración de los activos inmobiliarios a 31/12/2016.

ANEXO 3.- Alta en el Régimen Especial de SOCIMI.

ANEXO 4.- Cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

ANEXO 5.- Informe de Estructura Organizativa y Sistema de Control Interno.

ANEXO 1

Informe de valoración independiente de la totalidad de las acciones de GGC

SOCIMI.

INFORME DE VALORACIÓN

Valoración Societaria de General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A.

Fecha de valoración: 31 de diciembre de 2016

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	2
RESUMEN EJECUTIVO	3
2. VALORACIÓN DE SOCIEDAD. METODOLOGÍA Y ALCANCE	6
METODOLOGÍA	7
ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS DE TRABAJO REALIZADOS	8
DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD	9
VALORACIÓN DE SOCIEDAD	15
CONSIDERACIONES EN LA INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE NUESTRO TRABAJO	18
3. INFORME DE VALORACIÓN DE SOCIEDAD	20
INFORME DE VALORACIÓN	21
4. ANEXOS	24
Anexos	
A. ANEXOS	24

1

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

CBRE

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

Resumen ejecutivo

En virtud de la adenda de 8 de marzo de 2017 al contrato de prestación de servicios de fecha 23 de febrero de 2017 firmado entre General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A. ("GGC" o la "Sociedad") y CBRE Valuation Advisory, S.A. ("CBRE"), se expone a continuación el resultado del trabajo realizado para la valoración societaria a 31 de diciembre de 2016 de General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A.

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

Para la valoración de la Sociedad, partiremos de sus estados financieros a 31 de diciembre de 2016 facilitados por la Sociedad, sobre los que Audalia Laes Nexia y Deloitte han realizado una auditoría con opinión favorable y un párrafo de énfasis, transcrito a continuación:

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en la Nota 13 de las cuentas anuales, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible por los administradores a la fecha de preparación de las cuentas anuales del ejercicio 2016. La resolución final de los litigios podría originar diferencias respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las cuentas anuales. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

En estas provisiones se incluye un importe de 74 millones de euros por un litigio que afecta al Centro Comercial La Cañada, que en caso de resultar desfavorable para la Sociedad, implicaría la pérdida de parte de la superficie comercial en el centro, con el consiguiente impacto en el valor del mismo, que en las circunstancias actuales no puede ser cuantificado. Según los Administradores de la Sociedad y sus abogados, la probabilidad de que se materialice este riesgo es baja.

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

CBRE

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

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

(Euros)	VNC a 31/12/2016	Valor de mercado a 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016
Edificios Adquiridos	10.469.131	14.060.000	3.590.869
Terrenos y solares	96.563.852	119.039.000	22.475.148
Promociones en curso ciclo corto	22.250.537	25.000.000	2.749.463
Promociones en curso ciclo largo	3.500.000	3.500.000	0
Total existencias	132.783.520	161.599.000	28.815.480
TOTAL inmovilizado (*)	222.383.422	1.845.905.000	1.624.542.137
TOTAL Activos Inmobiliarios	355.166.942	2.007.504.000	1.653.357.617

(*) Incluye un activo en República Dominicana con un VNC de 1.021 miles de euros no valorado.

Adicionalmente a la valoración de los activos inmobiliarios a mercado, se han analizado el resto de partidas de activo y pasivo de la Sociedad para que figuren a valor de mercado cuando el balance de situación a 31 de diciembre de 2016 no lo estuviera reflejando o no lo incluyera. Tras este análisis, el único ajuste a realizar en la valoración societaria es el correspondiente a la proyección de los costes de estructura de la Sociedad no considerados en la valoración de los activos inmobiliarios.

Dada la vocación no vendedora de la Sociedad, y al no disponer de valor de mercado de los activos en el momento de acogerse al régimen de SOCIMI, no se ha estimado el impacto (cálculo de impuestos diferidos) que pudiera tener la aplicación del artículo 12.1.c) de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIs), en virtud del cual, la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación del régimen de SOCIMI, realizada en períodos en que es de aplicación dicho régimen, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del inmueble transmitido.

La parte de dicha renta imputable a los períodos impositivos anteriores se gravará aplicando el tipo de gravamen (25%) y el régimen tributario anterior a la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMIs (en caso de que la Sociedad vendiera algún activo, sería de aplicación este impuesto para la parte proporcional de plusvalía asignada a los años transcurridos entre la adquisición del activo y la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI, respecto a los años totales de posesión del activo. *En el hipotético caso de que la Sociedad decidiera vender todos los activos a fecha de este informe, el impacto negativo de este ajuste sobre la valoración societaria estaría en el entorno de los 350 millones de euros).*

Nuestro trabajo concluye con el siguiente rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad (valor razonable de la Sociedad) a 31 de diciembre de 2016, siendo su punto medio un valor de 2.055.602 miles de euros:

(Euros)	31/12/2016		
	Rango Bajo	Rango Central	Rango Alto
Capital Social	52.000.000	52.000.000	52.000.000
Reservas	332.340.893	332.340.893	332.340.893
Resultado del ejercicio	65.462.405	65.462.405	65.462.405
Fondos Propios a 31/12/2016	449.803.298	449.803.298	449.803.298
Ajuste valor de mercado activos inmobiliarios a 31/12/2016	1.590.459.286	1.653.357.617	1.716.390.366
Costes de estructura	(52.625.473)	(47.558.539)	(43.149.688)
Valor de las acciones a 31/12/2016	1.987.637.110	2.055.602.375	2.123.043.976

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

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

2

VALORACIÓN DE SOCIEDAD. METODOLOGÍA Y ALCANCE

METODOLOGÍA

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

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

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

- Cálculo del valor de mercado de los activos inmobiliarios (Gross Asset Value, GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas. Esta valoración de activos inmobiliarios se ha llevado a cabo bajo metodología RICS, asumiendo el valor de mercado para todos los activos, que ha sido realizada por CBRE Valuation Advisory.
- Análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad, para que figuren a valor de mercado.
- Cálculo del efecto fiscal del ajuste a valor de mercado de los activos inmobiliarios (plusvalías/minusvalías implícitas) y del resto de ajustes en los otros activos y pasivos.
- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados neto del efecto fiscal, partiendo del valor razonable de la Sociedad y aplicando sensibilidades a la valoración de los principales activos inmobiliarios (a la renta de mercado y a la rentabilidad de los flujos) y al resto de ajustes, para calcular el rango bajo y el rango alto del valor de la Sociedad.

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

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

ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS DE TRABAJO REALIZADOS

Para la realización de nuestro trabajo hemos realizado los procedimientos que a continuación se mencionan:

- Análisis de las cuentas anuales auditadas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y 2016.
- Análisis del inventario detallado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2016 (coste, provisiones, valor contable) y valoraciones a 31 de diciembre de 2016 realizadas por CBRE Valuation Advisory.
- Mantenimiento de diversas reuniones con la Dirección de la Sociedad con el fin de obtener aquella información y aclaraciones consideradas necesarias para la realización de nuestro trabajo.
- Entendimiento de la normativa vigente aplicable a las SOCIMIs en España.
- Obtención de una carta de representación de los Administradores de la Sociedad en la que nos confirman que hemos tenido acceso a todos los datos e información necesarias para la adecuada realización de nuestro trabajo, así como que hemos sido informados de todos aquellos aspectos relevantes que pudieran afectar significativamente a los resultados del mismo.
- Obtención de confirmación de los abogados de la Sociedad acerca de los pleitos, contenciosos y litigios de la Sociedad.
- Comentarios con la Dirección de la Sociedad, con el fin de confirmar que no se han producido, con posterioridad a la fecha de valoración (31 de diciembre de 2016), acontecimientos de importancia que pudieran afectar a la valoración.
- Otros análisis y revisiones de información que hemos considerado relevantes para la realización de nuestro trabajo.
- Lectura de las actas de la Sociedad desde el 1 de enero de 2015 hasta la fecha del informe:

Consejo de Administración	3 de febrero de 2015	Consejo de Administración	14 de noviembre de 2016
Consejo de Administración	10 de marzo de 2015	Consejo de Administración	21 de diciembre de 2016
Consejo de Administración	30 de marzo de 2015	Consejo de Administración	13 de enero de 2017
Consejo de Administración	31 de marzo de 2015	Consejo de Administración	7 de febrero de 2017
Consejo de Administración	30 de julio de 2015	Consejo de Administración	31 de marzo de 2017
Consejo de Administración	15 de enero de 2016	Junta de Accionistas	30 de junio de 2015
Consejo de Administración	17 de marzo de 2016	Junta de Accionistas	10 de agosto de 2015
Consejo de Administración	18 de marzo de 2016	Junta de Accionistas	4 de mayo de 2016
Consejo de Administración	31 de marzo de 2016	Junta de Accionistas	30 de junio de 2016
Consejo de Administración	26 de abril de 2016	Junta de Accionistas	20 de julio de 2016
Consejo de Administración	12 de septiembre de 2016	Junta de Accionistas	5 de octubre de 2016
Consejo de Administración	13 de septiembre de 2016	Junta de Accionistas	17 de octubre de 2016
Consejo de Administración	30 de septiembre de 2016	Junta de Accionistas	26 de octubre de 2016
Consejo de Administración	5 de octubre de 2016	Junta de Accionistas	27 de octubre de 2016
Consejo de Administración	17 de octubre de 2016	Junta de Accionistas	28 de diciembre de 2016
Consejo de Administración	26 de octubre de 2016		

DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó el 12 de abril de 1995 como Sociedad Anónima, con duración indefinida, deviniendo en sociedad unipersonal tras la fusión en diciembre de 2015 de sus accionistas Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. y Proube Gestión Comercial, S.L.U.; en noviembre de 2016 la Sociedad deja de ser unipersonal. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.512, Folio 49, Hoja número M-152899 y su Código de Identificación Fiscal es A81/171332. Su domicilio social se encuentra en Madrid, calle Velázquez, número 150.

Con fecha 10 de agosto de 2015 la Sociedad celebró Junta General acordando el acogimiento al régimen especial de SOCIMI para el año 2015 y sucesivos, solicitando a la Agencia Tributaria la aplicación del régimen especial de tributación con fecha 22 de septiembre de 2015, de acuerdo con lo establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las SOCIMI ("Ley SOCIMI").

La Sociedad ha modificado sus estatutos sociales con fecha 10 de agosto de 2015, adaptando su objeto social a su condición de SOCIMI, quedando establecido en:

- a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (CNAE 6820). La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b) la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social principal que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya así como los demás requisitos establecidos en el artículo 2 de la referida Ley.
- 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) promoción Inmobiliaria (CNAE 4110).
- f) construcción de edificios tanto de carácter residencial (CNAE 41211) como no residencial (CNAE 4122).

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por esta Sociedad. Las actividades integrantes del objeto social podrán desarrollarse tanto en el territorio nacional como en el extranjero.

Junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representan, en su conjunto, menos del 20% de las rentas de la Sociedad en cada ejercicio, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

La actividad principal de la Sociedad desde su constitución ha consistido en la promoción y venta de solares, terrenos, edificios y locales comerciales, así como su explotación mediante arrendamiento.

Como se ha mencionado, La Sociedad se encuentra incluida en el régimen fiscal especial de SOCIMI en virtud de la comunicación realizada a la Agencia Tributaria con fecha 22 de septiembre de 2015, con efectos desde 1 de enero de 2015. Al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad no cumple 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 opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

A 31 de diciembre de 2016, el capital social de la Sociedad está compuesto por 26 millones de acciones nominativas de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

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 (SOCIMIS), las entidades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley 11/2009, será de aplicación supletoriamente lo establecido en el Texto Refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

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

- a. La Sociedad no tiene previsto llevar a cabo desinversiones durante los tres primeros años de su existencia bajo el régimen de SOCIMI.

- b. Dada la vocación no vendedora de la Sociedad y al no disponer de valor de mercado de los activos en el momento de acogerse al régimen de SOCIMI, no se ha estimado el impacto (cálculo de impuestos diferidos) que pudiera tener la aplicación del artículo 12.1.c) de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIs), en virtud del cual, la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación del régimen de SOCIMI, realizada en períodos en que es de aplicación dicho régimen, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del inmueble transmitido. La parte de dicha renta imputable a los períodos impositivos anteriores se gravará aplicando el tipo de gravamen (25%) y el régimen tributario anterior a la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMIs (en caso de que la Sociedad vendiera algún activo, sería de aplicación este impuesto para la parte proporcional de plusvalía asignada a los años transcurridos entre la adquisición del activo y la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI, respecto a los años totales de posesión del activo. *En el hipotético caso de que la Sociedad decidiera vender todos los activos a fecha de este informe, el impacto negativo de este ajuste en la valoración societaria estaría en el entorno de los 350 millones de euros*).
- c. Las obligaciones de repago de la deuda no van a interferir en el pago de dividendo mínimo requerido por la regulación de las SOCIMIs.
- d. En caso de existir accionistas de la Sociedad con una participación superior al 5% que tributen a un tipo inferior el 10% (excluido otras SOCIMIs o REITs), la Sociedad repercutirá los impuestos que en ese caso le serían de aplicación (19%) al accionista que sea la causa de que la Sociedad tenga que tributar de manera que la situación tributaria de los accionistas de la Sociedad sea neutra a efectos de los flujos de caja de la Sociedad.

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

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

De este modo, el punto de partida han sido los estados financieros a 31 de diciembre de 2016 sobre los que Audalia Laes Nexia y Deloitte han llevado a cabo una auditoría con opinión favorable y un párrafo de énfasis.

Como comentarios al balance de situación a 31 de diciembre de 2016 (adicional a los incluidos en los puntos siguientes), mencionar lo siguiente:

- a) La Sociedad mantiene cuentas a cobrar con empresas del grupo por un importe de aproximadamente 106 millones de euros, correspondientes principalmente a préstamos concedidos y a los intereses devengados por los mismos y pendientes de cobro. El detalle de empresas del grupo (así considerado por tener como accionista de control el mismo que la Sociedad) a 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Otras empresas del grupo

Empresas en las que D. Tomás Olivo López es accionista mayoritario

Magnis Emere, S.L.U.

Tolivo Corporation 2011, S.L.

Emasa, Empresa Constructora, S.A.

Empresas participadas indirectamente a través de Magnis Emere, S.L.U.

General de Galerías Comerciales América, S.R.L.

GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L.

Guavaberry Golf Club, S.A.

Estos créditos corresponden en su mayoría a los concedidos a las sociedades del Grupo que operan en República Dominicana (son las sociedades participadas a través de Magnis Emere, S.L.U.). Estas sociedades son propietarias de solares en Santo Domingo, de un campo de golf de 18 hoyos, de parcelas urbanizadas que alcanzan 1.500.000 m², además de terrenos para la construcción de un segundo campo de golf, y otras parcelas por 1.300.000 m² aprox. La recuperabilidad de estos créditos depende del éxito final de los activos en desarrollo. No disponemos de valoración de estos activos que nos permita contrastar el valor de mercado con los créditos concedidos.

- b) La Sociedad tiene un crédito frente al Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675 miles de euros recogido en la cuenta de Clientes. Ante la demora en el cobro, la Sociedad tiene interpuesta demanda judicial, estando pendiente la resolución, por lo que la realización del activo dependerá de la resolución judicial.
- c) La Sociedad tiene créditos con otras empresas y personas físicas por un importe aproximado de 5,4 millones de euros. Los Administradores de la Sociedad consideran que no hay problema en su cobro.
- d) A 31 de diciembre de 2016, tiene una participación del 2,99% en la sociedad Desarrollos Comerciales Metropolitanos, S.L., sin impacto en la valoración.
- e) A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tiene inversiones en acciones para la venta por un importe de 17,3 millones, correspondientes a acciones en Banco Santander, en BBVA y en Banco Popular, que se encuentran registradas a valor de mercado.
- f) La Sociedad tiene provisiones por importe de 108 millones de euros correspondientes a actas de la Agencia Tributaria y a litigios, que en opinión de los Administradores de la Sociedad y de sus abogados, son suficientes para hacer frente a las posibles contingencias que se pudieran derivar de los mismos. No obstante, la resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener impacto sobre la valoración de la sociedad. En concreto, en estas provisiones se incluye un importe de 74 millones de euros por un litigio que afecta al Centro Comercial La Cañada, que en caso de resultar desfavorable para la Sociedad, implicaría la pérdida de superficie comercial en el centro, con el consiguiente impacto en el valor del mismo, que en las circunstancias actuales no puede ser cuantificado.

2. Valor de mercado de los activos inmobiliarios

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

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

Por este motivo, para la valoración de la Sociedad, consideraremos las plusvalías y minusvalías latentes de los activos inmobiliarios para ajustar el valor de los fondos propios de la Sociedad (este ajuste se realizará neto de impuestos).

Con esta metodología calcularemos, en un primer momento, el Valor Neto de los Activos (Net Asset Value (NAV) o valor bruto de la compañía) para después calcular el valor de la compañía neto de impuestos (Net Net Asset Value, NNAV o valor neto de la compañía).

El resumen del ajuste obtenido por la valoración a mercado de los activos inmobiliarios es el siguiente:

(Euros)	VNC a 31/12/2016	Valor de mercado a 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016
Edificios Adquiridos	10.469.131	14.060.000	3.590.869
Terrenos y solares	96.563.852	119.039.000	22.475.148
Promociones en curso ciclo corto	22.250.537	25.000.000	2.749.463
Promociones en curso ciclo largo	3.500.000	3.500.000	0
Total existencias	132.783.520	161.599.000	28.815.480
TOTAL inmovilizado (*)	222.383.422	1.845.905.000	1.624.542.137
TOTAL Activos Inmobiliarios	355.166.942	2.007.504.000	1.653.357.617

(*) Incluye un activo en República Dominicana con un VNC de 1.021 miles de euros no valorado.

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

Adicionalmente a las partidas de la cuenta de resultados derivadas de la actividad inmobiliaria, la Sociedad tiene unos gastos de estructura no vinculados directamente con la explotación de los activos inmobiliarios, por lo que no han sido tenidos en cuenta en la valoración de los mismos. De este modo, se ha realizado un análisis de estos gastos para normalizarlos y así poder proyectarlos en el tiempo y calcular su impacto en la valoración societaria. La conclusión de este análisis arroja que la Sociedad asume unos costes de estructura normalizados no vinculados directamente con la actividad inmobiliaria que ascienden a aproximadamente 4,4 millones de euros al año.

4. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos significativos posteriores al cierre que puedan afectar a la valoración societaria.

VALORACIÓN DE SOCIEDAD

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

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

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

- Cálculo del valor de mercado de los activos inmobiliarios (GAV) para obtención de las plusvalías/minusvalías implícitas (basado en informe de valoración de mercado elaborado por CBRE Valuation Advisory a 31 de diciembre de 2016). El cálculo de las citadas plusvalías/minusvalías se estima por la diferencia entre el valor de mercado de los activos (GAV) menos el valor neto contable de los mismos, según el siguiente detalle:

(Euros)	VNC a 31/12/2016	Valor de mercado a 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016
Edificios Adquiridos	10.469.131	14.060.000	3.590.869
Terrenos y solares	96.563.852	119.039.000	22.475.148
Promociones en curso ciclo corto	22.250.537	25.000.000	2.749.463
Promociones en curso ciclo largo	3.500.000	3.500.000	0
Total existencias	132.783.520	161.599.000	28.815.480
TOTAL inmovilizado (*)	222.383.422	1.845.905.000	1.624.542.137
TOTAL Activos Inmobiliarios	355.166.942	2.007.504.000	1.653.357.617

(*) Incluye un activo en República Dominicana con un VNC de 1.021 miles de euros no valorado.

Posteriormente, y para poder calcular el rango de valor de la cartera de activos de la Sociedad, se ha realizado un análisis de sensibilidad a la renta de mercado del +/- 5% para los principales activos. El resultado de este análisis de sensibilidad es el siguiente:

(Euros)	VNC a 31/12/2016	Valor de mercado a 31/12/2016	Plusvalía / Minusvalía a 31/12/2016
Rango Bajo	355.166.942	1.944.605.669	1.590.459.286
Rango Central	355.166.942	2.007.504.000	1.653.357.617
Rango Alto	355.166.942	2.070.536.749	1.716.390.366

- Análisis del resto de activos y pasivos del balance de situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 cuyos ajustes por ponerlos a valor de mercado pudieran afectar al valor patrimonial.
- Cálculo del valor presente de los costes de estructura recurrentes que no han sido considerados en el cálculo del GAV.

Se han considerado los costes de estructura en los que la Sociedad tiene que incurrir para la gestión de los activos, costes que no han sido considerados en la valoración de los activos inmobiliarios, que, una vez normalizados, ascienden a 4,4 millones de euros al año. Se ha calculado su valor presente mediante un descuento de flujos de caja de estos costes proyectados a 10 años partiendo de los costes de estructura normalizados (la tasa de descuento utilizada es el promedio de las tasas de descuento ponderadas utilizadas en la valoración de los principales activos), con el siguiente resultado:

(Euros)	Costes de estructura
Rango Bajo	43.149.688
Rango Central	47.558.539
Rango Alto	52.625.473

- Cálculo del efecto fiscal del ajuste a valor de mercado de los activos inmobiliarios (plusvalías/minusvalías implícitas) y del resto de ajustes en los otros activos y pasivos. Dada la condición de SOCIMI de la Sociedad, y estimando que la Sociedad no va a vender los activos, hemos asumido un tipo impositivo del 0%, en base a las asunciones de cumplimiento del régimen de SOCIMIs antes mencionadas.
- Cálculo del rango de valor de los fondos propios ajustados de la Sociedad neto del efecto fiscal (partiendo del valor razonable de la Sociedad y aplicando sensibilidades a la valoración de los activos inmobiliarios, calculamos el rango bajo y el rango alto del valor de la Sociedad).

De este modo, partiendo de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2016, **el rango de valor de los fondos propios de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016** sería el siguiente:

(Euros)	31/12/2016		
	Rango Bajo	Rango Central	Rango Alto
Capital Social	52.000.000	52.000.000	52.000.000
Reservas	332.340.893	332.340.893	332.340.893
Resultado del ejercicio	65.462.405	65.462.405	65.462.405
Fondos Propios a 31/12/2016	449.803.298	449.803.298	449.803.298
Ajuste valor de mercado activos inmobiliarios a 31/12/2016	1.590.459.286	1.653.357.617	1.716.390.366
Costes de estructura	(52.625.473)	(47.558.539)	(43.149.688)
Valor de las acciones a 31/12/2016	1.987.637.110	2.055.602.375	2.123.043.976

Con esta metodología, hemos obtenido el rango de valor de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, que podría diferir del valor obtenido a una fecha anterior o posterior, pero es la metodología de valoración habitualmente aceptada en operaciones entre partes independientes para sociedades inmobiliarias.

CONSIDERACIONES EN LA INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE NUESTRO TRABAJO

La información utilizada por CBRE Valuation Advisory, S.A. en la preparación de este informe se ha obtenido de diversas fuentes tal y como se indica en el mismo. Nuestro trabajo ha implicado el análisis de información financiera y contable, pero el alcance del mismo no ha incluido la revisión o comprobación de la información financiera proporcionada, así como tampoco la realización de una auditoría conforme a normas de auditoría generalmente aceptadas. En consecuencia, no asumimos ninguna responsabilidad y no emitimos ninguna opinión respecto a la exactitud o integridad de la información que se nos ha proporcionado por la Sociedad ni de la obtenida de fuentes externas.

Nuestro trabajo tampoco ha consistido en la realización de una due diligence desde un punto de vista financiero, comercial, técnico, medioambiental, fiscal, laboral, registral, legal o de ningún otro tipo. En consecuencia, las potenciales implicaciones que pudieran derivarse no han sido consideradas en nuestro análisis. Nuestro trabajo tampoco ha incluido la verificación del cumplimiento de los requisitos para convertirse en SOCIMI ni para poder aplicar el régimen fiscal especial propio de estas entidades. Nuestro trabajo de valoración se basa en las hipótesis antes mencionadas y en la asunción de que la Sociedad ya se encuentra bajo la regulación de una SOCIMI (ya se le aplican los beneficios fiscales), por lo que estará sujeta al pago de impuestos al tipo del 0% en los próximos años, y que sus obligaciones de repago de deuda no van a interferir en el pago del dividendo mínimo requerido por la legislación de las SOCIMIs.

Es preciso aclarar que toda valoración lleva implícito, además de los factores objetivos, ciertos factores subjetivos que implican juicio y el establecimiento de hipótesis de trabajo, cuyo cumplimiento depende, en gran medida, de acontecimientos futuros para los que no resulta posible conocer su desenlace final y, por tanto, si bien los valores resultantes constituyen un punto de referencia para las partes implicadas en la transacción, no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del presente informe.

Asimismo, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias.

El valor calculado de la Sociedad debe entenderse en un contexto de continuidad y en condiciones similares a las actuales para las actividades que viene desarrollando. El citado cálculo se ha basado en hipótesis, en base a la mejor estimación y juicio según las circunstancias actuales y expectativas. Efectivamente, cualquier supuesto de proyección en el futuro de comportamientos o acontecimientos actuales, presupone la incertidumbre de que durante su realización futura, se puedan originar desviaciones no siempre tenidas en cuenta y que en función de su importancia, pudieran tener efectos significativos respecto a las hipótesis inicialmente consideradas. Por otra parte, las dificultades que presenta una valoración basada en el precio de las últimas transacciones vienen determinadas por la existencia de expectativas futuras de compradores y vendedores que pueden variar en función de las diferentes apreciaciones de los mercados, las propias sociedades y las oportunidades de negocio.

Hemos realizado nuestro análisis de valoración en base a la información económica y financiera referida a 31 de diciembre de 2016, considerando las condiciones y perspectivas de mercado y negocio existentes a la citada fecha, si bien hemos obtenido toda esta información relevante actualizada a la fecha de nuestro informe para poder concluir sobre la valoración a esta fecha.

Por todo lo anterior, cabe destacar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y no constituye una recomendación a la Sociedad ni a terceros sobre la salida de la Sociedad a cotización en el MAB. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias para llegar a sus propias conclusiones.

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

3

INFORME DE VALORACIÓN DE SOCIEDAD

INFORME DE VALORACIÓN

CBRE

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

Fecha del Informe	5 de abril de 2017
Destinatario	Al Consejo de Administración de General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A.
La Sociedad	Constituye el objeto de este informe la valoración societaria a 31 de diciembre de 2016 de General de Galerías Comerciales SOCIMI, S.A.
Instrucciones	Hemos sido instruidos para asesorar sobre el rango de valor de mercado a fecha 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad, de acuerdo a la adenda de 8 de marzo de 2017 al contrato de prestación de servicios de fecha 23 de febrero de 2017.
Fecha de Valoración	31 de diciembre de 2016.
Calidad del Valorador	Externo.
Objeto de la Valoración	Acompañar al folleto de salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) español.
Valor de Mercado de la Sociedad	2.055.602.000€ (DOS MIL CINCUENTA Y CINCO MILLONES, SEISCIENTOS DOS MIL EUROS)

Nuestra opinión acerca del Valor de Mercado se basa en el ámbito de trabajo y fuentes de información descritas en el presente informe, y se ha basado en el estudio detallado de transacciones libres e independientes realizadas a precios de mercado.

CBRE

Para cumplir con la normativa del MAB, se proporciona el siguiente rango de valor de las acciones de la Sociedad.

(Euros)	Valoración a 31/12/2016
Rango Bajo	1.987.637.110
Rango Central	2.055.602.375
Rango Alto	2.123.043.976

Conformidad con Estándares de Valoración

La valoración se ha realizado de acuerdo con los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (2012) "Red Book".

Confirmamos que tenemos suficiente conocimiento del Mercado Inmobiliario tanto a nivel local, como nacional, y que poseemos las aptitudes y capacidades necesarias para llevar a cabo la presente valoración. En el caso de que la valoración haya sido llevada a cabo por más de un valorador en CBRE, podemos confirmar que dentro de nuestros archivos guardamos un listado de estas personas involucradas en el proyecto, conforme a las indicaciones del Red Book.

Valorador

La Sociedad ha sido valorada por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

Independencia

Los honorarios totales ingresados por CBRE Valuation Advisory, S.A. (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías en España) de parte del destinatario (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías), incluidos los relativos a esta instrucción, son menores al 5% del total de los ingresos totales de la compañía.

Conflicto de Interés

No existe conflicto de interés.

Fiabilidad

El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

Publicación

Les recordamos que no está permitida la inclusión de la totalidad, parte o referencia alguna a este informe en ninguna publicación, documento, circular o comunicado, ni su publicación, sin la previa autorización escrita por parte de CBRE Valuation Advisory tanto en cuanto al contenido como a la forma o contexto en que se publicará.

No obstante lo anterior, este informe se podrá publicar como anexo al Documento Informativo de Incorporación al MAB (DIIM) para la incorporación de la Sociedad al Mercado Alternativo Bursátil (MAB), siempre que se refleje su contenido de forma íntegra.

Atentamente,



Fernando Fuente
MRICS

Vicepresidente

RICS Registered Valuer 1223367

En nombre de:

CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 514 39 32

fernando.fuente@cbre.com

CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 514 39 32

F: + 34 91 556 96 90

W: www.cbre.es

Project Reference: VA17-0097



Daniel Zubillaga
MRICS

Director

RICS Registered Valuer 5607681

En nombre de:

CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 598 19 00

daniel.zubillaga@cbre.com

A

ANEXOS

BALANCES DE SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2016

(Euros)

Activo	31/12/2016 (*)	31/12/2015 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	343.893.672	221.780.319
Inmovilizado material	3.420.395	2.212.536
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2.669.263	1.461.404
Inmovilizado en curso y anticipos	751.132	751.132
Inversiones inmobiliarias	222.383.422	109.138.421
Terrenos	59.606.518	49.750.358
Construcciones	162.776.904	59.388.063
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	99.145.019	96.136.971
Créditos a empresas	99.145.019	96.136.971
Inversiones financieras a largo plazo	18.685.764	14.000.935
Instrumentos de patrimonio	85.342	85.342
Créditos a terceros	2.821.344	1.984.774
Otros activos financieros	15.779.078	11.930.819
Activos por impuesto diferido	259.072	291.456
ACTIVO CORRIENTE	255.958.761	342.802.277
Existencias	132.833.520	210.880.804
Edificios adquiridos	10.469.131	10.698.065
Terrenos y Solares	96.563.852	88.662.685
Promociones en curso de ciclo largo de promoción	3.500.000	3.500.000
Promociones en curso de ciclo corto de promoción	22.250.537	107.072.054
Anticipos a proveedores	50.000	948.000
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	29.748.001	25.320.877
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	21.556.755	18.958.934
Deudores varios	307.693	367.862
Personal	100.030	106.252
Activos por impuesto corriente	5.276.958	5.092.440
Otros créditos con las Administraciones Públicas	2.506.565	795.389
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	6.545.915	9.259.472
Créditos a empresas	6.545.915	5.974.283
Otros activos financieros		3.285.189
Inversiones financieras a corto plazo	23.098.962	77.456.860
Instrumentos de patrimonio	17.282.998	16.210.170
Créditos a empresas	629.415	653.464
Valores representativos de deuda	197.000	200.000
Otros activos financieros	4.989.549	60.393.226
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	63.732.363	19.884.264
Tesorería	63.732.363	19.884.264
TOTAL ACTIVO	599.852.433	564.582.596

(*) Auditados

(Euros)

Patrimonio neto y pasivo	31/12/2016 (*)	31/12/2015 (*)
PATRIMONIO NETO	449.803.298	418.629.709
Fondos propios	449.803.298	418.629.709
Capital	52.000.000	2.759.848
Capital escriturado	52.000.000	2.759.848
Reservas	332.340.893	311.458.651
Legal y estatutarias	613.032	613.032
Otras reservas	331.727.861	310.845.619
Resultado del ejercicio	65.462.405	104.411.210
PASIVO NO CORRIENTE	120.368.780	114.525.298
Provisiones a largo plazo	108.017.604	107.324.925
Otras provisiones	108.017.604	107.324.925
Deudas a largo plazo	15.596.354	12.139.083
Otros pasivos financieros	15.596.354	12.139.083
Pasivos por impuesto diferido	520.571	629.290
Periodificaciones a largo plazo	-3.765.749	-5.568.000
PASIVO CORRIENTE	29.680.355	31.427.589
Deudas a corto plazo	360	360
Otros pasivos financieros	360	360
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	29.679.995	31.427.229
Proveedores a corto plazo	15.049.437	11.635.863
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	9.099.103	13.639.348
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	236.121	238.845
Otras deudas con las Administraciones Públicas	4.377.932	2.494.724
Anticipos de clientes	917.402	3.418.449
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	599.852.433	564.582.596

(*) Auditados

ANEXO 2

Informe de valoración de los activos inmobiliarios

INFORME DE VALORACIÓN

Cartera de propiedades ubicadas en Andalucía, Murcia y Madrid.

General de Galerías Comerciales SOCIMI S.A.

Parque Comercial La Cañada

Carretera de Ojén s/n 29600 Marbella

Fecha de valoración: 31 de Diciembre de 2016

ÍNDICE

1.	INFORME DE VALORACIÓN	2
	INFORME DE VALORACIÓN	3
	DESGLÓSE DE VALORES DE MERCADO	7
	ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN	12
	CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN	15
2.	INFORMES POR PROPIEDAD	19

CBRE se hará responsable en cuanto a lo referido en este informe hacia:

- (i) Los destinatarios de este Informe; o
- (ii) Aquellas partes que previamente han recibido conformidad por parte de CBRE para el uso del informe mediante la emisión de una Reliance Letter.

Este informe debe ser leído y entendido en su totalidad y nuestra compañía únicamente se hará responsable de su contenido en tanto en cuanto a los apartados y limitaciones de responsabilidad indicados en la página 18 de nuestro informe. Les rogamos que por favor, de manera previa a realizar cualquier actuación en base a este informe, revisen esta información. En caso de que no sea entendida, les recomendamos que cuenten con asesoramiento legal independiente.

1

INFORME DE VALORACIÓN

INFORME DE VALORACIÓN

CBRE

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

Fecha del Informe	15 de Marzo de 2017
Destinatario	General de Galerías Comerciales S.A Parque Comercial La Cañada Carretera de Ojén s/n 29603 Marbella Att: D. Ginés Fbs Olivo
La Propiedad	Cartera de propiedades inmobiliarias de la sociedad General de Galerías Comerciales S.A.
Descripción de la Propiedad	Cartera de propiedades inmobiliarias compuesta por 6 centros comerciales, suelo en 19 ubicaciones (urbanos o urbanizables), 17 suelos rústicos, un edificio comercial, naves, viviendas, locales, oficinas, garajes y aprovechamientos urbanísticos, localizados fundamentalmente en Andalucía.
Destino de la Propiedad	Inversión
Instrucciones	Asesorar acerca del Valor de Mercado de la propiedad a fecha de Valoración conforme a nuestros términos y condiciones de contratación a fecha 23 de febrero de 2017 y adenda de 8 de Marzo de 2017, en base a informe independiente de Due Diligence de titularidad, contractual y urbanística aportada por Martínez Echevarría Abogados.
Fecha de Valoración	31 de Diciembre de 2016
Calidad del Valorador	Externo

CBRE

Objeto de la Valoración

Estimación de valor de mercado de los inmuebles de cara a constitución de SOCIMI e incorporación al Mercado Alternativo Bursatil (MAB)

Valor de Mercado

2.007.504.000€

(DOS MIL SIETE MILLONES QUINIENTOS CUATRO MIL EUROS)

Excluido IVA

Nuestra opinión acerca del Valor de Mercado se basa en el Ámbito de Trabajo y Fuentes de Información y en las Condiciones Estándar de Valoración adjuntas en el presente informe, y se ha basado en el estudio detallado de transacciones libres e independientes realizadas a precios de mercado.

Hemos valorado las propiedades de manera individual, y no hemos considerado ningún descuento o prima que pudiese negociarse en el mercado de llevarse a cabo, de manera simultánea, la comercialización de parte o de la totalidad del porfolio, bien en lotes, bien de manera completa.

Limitaciones

Hemos realizado mediciones sobre planos a escala de los centros comerciales, en cualquier caso no hemos realizado mediciones in situ de las propiedades.

Adecuación con los estándares de valoración

La valoración se ha realizado de acuerdo con los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors de enero de 2014 "Red Book"

Confirmamos que tenemos suficiente conocimiento del Mercado Inmobiliario tanto a nivel local, como nacional, y que poseemos las aptitudes y capacidades necesarias para llevar a cabo la presente valoración.

En el caso de que la valoración haya sido llevada a cabo por más de un valorador en CBRE, podemos confirmar que dentro de nuestros archivos guardamos un listado de estas personas involucradas en el proyecto, conforme a las indicaciones del Red Book.

Consideraciones	<p>Hemos realizado hipótesis relacionadas con la ocupación, la comercialización, el urbanismo, el estado y las reparaciones de los edificios y solares – incluyendo contaminación del terreno y aguas subterráneas – como se expone más adelante.</p> <p>Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.</p>
Variaciones sobre los Estándares de Valoración	Ninguna
Valorador	La propiedad ha sido valorada por valoradores cualificados para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la FICS.
Independencia	Confirmamos que CBRE Valuation Advisory S.A. (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías en España) no ha tenido relación con la propiedad ni con el prestatario durante los últimos dos años. En consecuencia, los honorarios totales, incluidos los percibidos por este proyecto por CBRE Valuation Advisory S.A. por parte de nuestro cliente son inferiores al 5,00% de los ingresos totales de la compañía.
Revelación	<p>CBRE Valuation Advisory S.A. no ha realizado la valoración para este destinatario y uso previamente.</p> <p>CBRE no ha prestado al destinatario de este informe Servicios de Valoración, Profesionales ni de Agencia.</p>
Conflicto de Interés	Confirmamos que no hemos tenido relación previa con la propiedad, y que mantenemos copia de los cheques de conflicto de interés que se han realizados.
Fiabilidad	El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

Publicación

La publicación o referencia a este informe no estará permitida, a menos que contenga una referencia suficientemente actualizada relativa a cualquier desviación sobre los Estándares de Evaluación y Valoración del Royal Institution of Chartered Surveyors o a la incorporación de las Consideraciones Especiales de Valoración a las que se hace referencia anteriormente.

Atentamente,



Fernando Fuente
MRCS
Vicepresidente
RICS Registered Valuer
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: + 34 91 514 39 32

fernando.fuente@cbre.com

CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: + 34 91 598 19 00

F: + 34 91 556 96 90

W: www.cbre.es

Project Reference: VA17-0097

Report Version: Standard
Valuation Report template_2016
Español Final Version



Pablo Carnicero
MRCS
Director
RICS Registered Valuer
For and on behalf of
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: + 34 91 514 38 46

pablo.carnicero@cbre.com



Andrés Moreno
Jefe de Departamento
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: + 34 95 276 51 30

andres.moreno@cbre.com

DESGLOSE DE VALORES DE MERCADO

Patrimonio

REF CBRE	Tipología	DESCRIPCIÓN	DIRECCIÓN	MUNICIPIO	PROVINCIA	GLA	% Ocupación	Renta Bruta Actual Anual €	Renta Mercado (100% ocupación) €	Valor de Mercado 31.12.2016 €	Valor (€/m²)
1	Patrimonio	C. C. MEDITERRANEO	Avda. del Mediterraneo	ALMERIA	ALMERIA	19.380	98,16%	7.805.212	7.519.574	122.800.000	6.336
2	Patrimonio	P.COMERCIAL NEVADA	Avda. de Las Palmeras	ARMILLA	GRANADA	108.350	84,00%	32.517.168	36.960.522	520.000.000	4.799
3	Patrimonio	LA CAÑADA	Ctra de Ojén, s/n	MARBELLA	MALAGA	73.638	93,7%	24.860.741	26.848.121	675.000.000	9.166
4	Patrimonio	C. C. MATAFO PARC	C. Strasburgo 5	MATAFO	BARCELONA	34.625	99,84%	13.578.336	14.981.304	275.000.000	7.942
5	Patrimonio	GRAN PLAZA	Ctra del Alicun	FOQUETAS DE MAR	ALMERIA	53.026	92,71%	10.775.759	10.341.453	162.100.000	3.057
6	Patrimonio	LASDUNAS	Ctra. Del Puerto a Sanlucar	SANLUCAR DE BARRAMEDA	CADIZ	59.875	52,13%	3.930.485	5.831.078	54.700.000	914
7	Patrimonio	EDIFICIO COMERCIAL	Plaza Antonio Banderas (PBanús)	MARBELLA	MALAGA	1.000	0,00%	0	300.000	4.500.000	4.500
8	Patrimonio	NAVE INDUSTRIAL	Paraje el Hinojal	BOLLULLOS DE LA MITACI.	SEVILLA	74.600	0,00%	0	n/a	8.600.000	115
9	Patrimonio	HIPER -P.COMERCIAL NEVADA	Avda. de Las Palmeras	ARMILLA	GRANADA	17.249	0,00%	0	2.069.880	25.000.000	1.449

Producto Terminado

REF CBRE	Tipología	DESCRIPCIÓN	DIRECCIÓN	MUNICIPIO	PROVINCIA	Superficie (m2)	Valor de Mercado 31.12.2016 €	Valor de Mercado (€/m2)
10	Patrimonio	2 oficinas y 4 Plazas de Garaje	CL GOYA, 15	MADRID	MADRID	240	2.160.000	9000
11	Patrimonio	Vivienda Unifamiliar	CL PEGUERINOS, 12	MADRID	MADRID	442,25	2.200.000	4975
12	Patrimonio	1 Apartamento y una Plaza de Garaje	URB. LOS JARDINES DE D. CARLOS	MARBELLA	MALAGA	139	390.000	2.800
13	Patrimonio	Apartamento, Garaje y Trastero	URB. LAGAR DEL ROSARIO	MARBELLA	MALAGA	218	400.000	1.837
14	Patrimonio	6 Viviendas, 10 Garajes y 8 Trasteros	EDIFICIO GRAN MARBELLA	MARBELLA	MALAGA	857	7.580.000	8.845
15	Patrimonio	Dos Locales Comerciales	AVDA. RICARDO SORIANO, EDIF. ESTELA I	MARBELLA	MALAGA	759	2.375.000	3.129
16	Patrimonio	Apartamento y Dos Plazas de Garaje	EDIFICIO EMBRUJO DE BANUS	MARBELLA	MALAGA	281	850.000	3.022
17	Patrimonio	Vivienda	AVDA. REINO DE ESPAÑA, ESQ. CL. POLONIA	FOQUETAS DE MAR	ALMERIA	100,42	95.000	946
18	Patrimonio	3 Viviendas	CL. POLO MEDINA	MURCIA	MURCIA	458	1.000.000	2.183
19	Patrimonio	3 Locales Comerciales y 20 Plazas de Garaje	AVDA. REINA VICTORIA, 30	CARTAGENA	MURCIA	3290	3.300.000	1.003
20	Patrimonio	3 Viviendas La Cañada	Parque Comercial La Cañada	MARBELLA	MALAGA	937,41	750.000	
21	Patrimonio	1 vivienda y una plaza de Garaje, Granada	Plaza del Campillo	GRANADA	GRANADA	188	715.000	3.803
22	Patrimonio	Vivienda unifamiliar Aislada	Calle San Alfonso	Las Gabias	GRANADA	722	900.000	1.250

Suelo

REF CBRE	TIPOLOGÍA	DIRECCIÓN	MUNICIPIO	PROVINCIA	Superficie bruta (m²s)	Edificabilidad total	Residencial Plurifamiliar	Unifam. Agrupada	Unifam. Aislada	VPP	VPT	Comercial	Industrial	Oficinas	Otros	Valor de Mercado 31.12.2016 €	€/m²s	€/m²t
23	Solar	SOLAR- C.C. MEDITERRANEO. AVDA. MEDITERRANEO	ALMERIA	ALMERIA	1.851		-	-	-	-	-	-	-	-	-	0		
24	Solar	AVDA. AMERICA, 8 y 20	ALCORCON	MADRID	15.000	8432	-	-	-	-	-	-	8.432	-	-	5.300.000	353	629
25	Solar	FAMBLA DE BENIPILA	CARTAGENA	MURCIA	15.677	41.755	40.380	-	-	-	-	1.375	-	-	-	5.750.000	367	138
26	Solar	ARROYO FEAL	FUENGIROLA	MALAGA	36.524	16.436	11.505	-	-	4.931	-	-	-	-	-	2.000.000	55	122
27	Solar	AVDA. ANDALUCIA	GRANADA	GRANADA	164.965	25.710	-	-	-	-	-	25.710	-	-	-	7.500.000	45	292
28	Solar	AVDA. DE LAS PALMERAS	ARMILLA	GRANADA	16.069		-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
29	Solar	UPR VB-2 ELVIRA SUR	MARBELLA	MALAGA	33.428	16.714	-	16.714	-	-	-	-	-	-	-	7.250.000	217	434
30	Solar	JUNTO ARCO DE ENTRADA	MARBELLA	MALAGA	5.500	1.100	-	1.100	-	-	-	-	-	-	-	1.100.000	200	1.000
31	Solar	JUNTO AL P.COM. LA CAÑADA	MARBELLA	MALAGA	1.000		-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
32	Solar	URB. EL PINARI. Parcela P4 (FM2). UFP FF7	MARBELLA	MALAGA	3.200	626	-	-	-	-	-	-	-	-	-	380.000	119	607
33	Solar	URB. EL PINARI. Parcela P11 (FM2). UFP FF7	MARBELLA	MALAGA	12.145	2.376	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.450.000	119	610
34	Solar	AVDA. FICAFDO SORIANO, 11	MARBELLA	MALAGA	2.000	5.555	3.499	-	-	-	-	1.956	-	-	-	18.500.000	9.250	3.331
35	Solar	PUERTO BANUS	MARBELLA	MALAGA	4.200	2.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.750.000	893	1.875
36	Solar	EL FODEO - NUEVA ANDALUCIA	MARBELLA	MALAGA	3.448	805	-	-	-	-	-	-	-	-	-	340.000	99	422
37	Solar	PARCELA COMERCIAL NUEVA ANDALUCIA	MARBELLA	MALAGA	2.804	1.402	-	-	-	-	-	1.402	-	-	-	1.250.000	446	892
38	Solar	EL ALICATE	MARBELLA	MALAGA	57.087	8.563	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.000.000	35	234
39	Solar	SECTOR C-1 EQUIP. MATAFO	MATAFO	BARCELONA	27.296	17.440	-	-	-	-	-	17440	-	-	-	11.150.000	408	639
40	Solar	CL. ACISCLO DIAZ	MURCIA	MURCIA	12.800	21.862	10.488	-	-	-	-	-	-	-	11.374	10.150.000	793	464
41	Solar	SECTOR EL G.FEC	VILLENA	ALICANTE	54.183	66.167	40.113	-	-	-	-	26.054	-	-	-	5.675.000	105	86
42	Rustico	PAPAJE LAS TERESAS	YECLA	MURCIA	67.337		-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.000	1,19	
43	Rustico	MIRAFLORES	ZARAGOZA	ZARAGOZA	9.884	3.468,46	2.892,79	-	-	428,77	-	-	-	-	146,89	300.000	30,35	86,49
44	Rustico	RJ. LEONES, SANTA ANA	CARTAGENA	MURCIA	115.665	34.700	24.290	-	-	10.410	-	-	-	-	-	3.500.000	30	101
45	Rustico	PARTIDO DE LA CARRETA	COIN	MALAGA	10.435		-	-	-	-	-	-	-	-	-	70.000	7	
46	Rustico	NTRA. SPA. DE ANGIUSTIAS	CENES DE LA VEGA	GRANADA	49.420		-	-	-	-	-	-	-	-	-	800.000	16	
47	Rustico	RJ. EL NEGRO	ARMILLA	GRANADA	18.757		-	-	-	-	-	-	-	-	-	280.000	15	
48	Rustico	LAS CHAPAS	MARBELLA	MALAGA	613.090		-	-	-	-	-	-	-	-	-	900.000	1	
49	Rustico	CTRA. DE SAN PEDRO A FONDA	MARBELLA	MALAGA	611.950		-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.500.000	32	
50	Rustico	RJ. GASTABOLSAS	MARTOS	JAEN	112.737		-	-	-	-	-	-	-	-	-	360.000	3	

REF CBRE	TIPOLOGÍA	DIRECCIÓN	MUNICIPIO	PROVINCIA	Superficie bruta (m²s)	Edificabilidad total	Residencial Plurifamiliar	Unifam. Agrupada	Unifam. Aislada	VPP	VPT	Comercial	Industrial	Oficinas	Otros	Valor de Mercado 31.12.2016 €	€/m²s	€/m²t
51	Rustico	PARAJE DE EL FERICO	MATARO	BARCELONA	70.570	n/a	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.125.000	30	
52	Rustico	PARTIDA FIGUERA MAJOR	MATARO	BARCELONA	20.024	n/a	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000.000	50	
53	Rustico	FINCA EL GALTERO	LOSMARTINEZ	MURCIA	2.219.789		-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.550.000	6,55	n/a
54	Rustico	CTRA. DE ALCUN, S/N	FOQUETAS DE MAR	ALMERIA	2.712		-	-	-	-	-	-	-	-	-	49.000	18	n/a
55	Rustico	La Algaida	FOQUETAS DE MAR	ALMERIA	3.712											0		
56	Rustico	PJ B JUEVES Sector Armilla Este	ARMILLA	GRANADA	13.099		-	-	-	-	-	-	-	-	-	790.000	60	
57	Rustico	LA TRINIDAD	MARBELLA	MALAGA	209.154											3.500.000		
58	Rustico	EL RODEO (FRASA)	MARBELLA	MALAGA	111.219											3.900.000	35	

Aprovechamientos

REF CBRE	Tipología	SECTOR	PGOU	TECHO (m2)	TIPOLOGÍA	Valor de Mercado 31.12.2016 €
59	Aprovechamientos	UFP NG-16 El Ancón	Marbella	6.616		0
60	Aprovechamientos	UFP RR-5	Marbella	48.172	PM-2	0
61	Aprovechamientos	UFP SP-12.13.14.15	Marbella	15.583		0
62	Aprovechamientos	UFP VB-2	Marbella	1.800	UE-4	0
63	Aprovechamientos	UFP SP-23	Marbella	102.220		1.840.000

ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN

Fuentes de Información

Hemos realizado nuestro trabajo basándonos en la información aportada por Martínez Echeverría Abogados, que hemos considerado correcta y completa:

- Due Diligence de titularidad
- Due Diligence Urbanística Centros Comerciales y suelos de Marbella
- Revisión licencias centros comerciales.
- Cuadros resumen contratos centros comerciales.

Asimismo de parte de General de Galerías Comerciales hemos recibido:

- Cuadros de inquilinos de activos en renta (rent rolls)
- Facturas de renta y de gastos en centros comerciales.
- Facturas de ingresos adicionales
- Planos a escala de los centros comerciales.
- Información urbanística adicional de activos ubicados fuera de Marbella

La Propiedad

Nuestro informe incluye un breve resumen de los detalles de la propiedad objeto de valoración en el cual se ha basado la valoración.

Inspección

Todas las propiedades han sido inspeccionadas en el transcurso de la valoración.

Superficies

No hemos realizado mediciones sobre las propiedades, sino que hemos realizado comprobaciones sobre planos a escala de las propiedades.

Cuestiones Medioambientales

No nos ha sido facilitado ningún informe medioambiental referido a la propiedad.

No hemos realizado, ni tenemos constancia de la existencia o del contenido de ninguna auditoría medioambiental, investigación, o estudio de suelos que se haya llevado a cabo en la propiedad y que pueda hacer patente la existencia de algún tipo de contaminación en la misma.

No hemos llevado a cabo investigaciones referidas a los usos pasados o presentes de la propiedad, ni a los suelos vecinos, a fin de establecer la existencia de contaminación, por lo que hemos asumido que no existe ninguna en las inmediaciones.

Estado de Conservación

No hemos llevado a cabo estudios sobre la propiedad, puesto a prueba sus servicios, realizado investigaciones, inspeccionado la carpintería, las partes expuestas de la estructura que han sido cubiertas, no expuestas, o inaccesibles, ni realizado investigaciones encaminadas a determinar si se han empleado en la construcción del inmueble materiales o técnicas peligrosas, o si existen evidencias de ellas en alguna parte de la propiedad. De esta manera, no podemos asegurar que la propiedad se encuentre libre de defectos.

Urbanismo

Hemos confiado en la Due Diligence preparada por el despacho de abogados Martínez-Echeverría para todos los centros comerciales y suelos ubicados en Marbella y Costa del Sol.

Para el resto de activos hemos realizado consultas independientes en el Departamento de Urbanismo de las Administraciones Públicas competentes.

Títulos, Tenencia y Alquileres

La información referida a la titularidad y tenencia de las propiedades es conforme a la información que nos ha sido facilitada. Por lo general, no tenemos acceso a las escrituras en las que se hace referencia. En el caso de que nuestro informe haga referencia a escrituras, arrendamientos o usufructos, esto representa nuestro entendimiento de los mismos.

Hacemos especial hincapié, en que la interpretación de los documentos referidos a la titularidad (incluidas las escrituras, contratos y acuerdos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.

No hemos realizado investigaciones referentes a la situación financiera de los inquilinos. Hemos, no obstante, reflejado nuestra opinión general de la posible percepción de los compradores acerca del estatus financiero de los inquilinos.

CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

Valores

La propiedad ha sido valorada bajo la hipótesis de “Valor de Mercado”, que se define como:

Cuantía estimada por la que un bien o deuda podría intercambiarse en la fecha de la Valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada, en las que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción.

En la valoración no se incluyen los gastos que normalmente inciden en las operaciones de compra-venta ni los posibles impuestos que pudiesen ser aplicados en el momento de la venta. Los costes de adquisición no se han incluido en nuestra valoración.

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades.

No hemos tenido en cuenta ninguna posible subvención de ningún gobierno europeo.

Rentas

Los valores de renta indicados en nuestro Informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Renta de Mercado.

La Propiedad

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales del inmueble valorado.

Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales del inmueble y han sido incluidas en nuestra valoración.

	<p>Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración.</p> <p>Todas las mediciones, superficies y edades indicadas en nuestro informe son aproximadas.</p>
<p>Cuestiones Medioambientales</p>	<p>En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:</p> <p>(a) la propiedad no está contaminada ni se encuentra afectada por ninguna ley medioambiental actual;</p> <p>(b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes.</p> <p>En el entorno de la propiedad pueden existir equipamientos eléctricos de alto voltaje. La Sociedad Española de Protección Radiológica establece que pueden existir riesgos para la salud en circunstancias particulares. Debido a esto, la percepción pública puede afectar a la comercialización y el valor futuro de la propiedad. Nuestra valoración refleja nuestra opinión actual del mercado y no hemos efectuado ningún descuento debido a la posible presencia de este equipamiento.</p>
<p>Estado de Conservación</p>	<p>En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:</p> <p>(a) el terreno no presenta condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;</p> <p>(b) la propiedad está libre de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos;</p> <p>(c) no se han empleado en la construcción de la propiedad, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas, incluyendo, pero no limitando, "Composite Panelling"; y</p> <p>(d) Los servicios, y cualquier control o software asociado están en funcionamiento y libres de defectos.</p>

Títulos, Tenencia, Alquileres y Urbanismo

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de la propiedad, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el Informe no pretenden expresar una opinión o asesoría acerca del estado de las partes que no se han inspeccionado, y esos comentarios no se deberían tomar como si se hiciera una descripción implícita o una afirmación sobre dichas partes no inspeccionadas.

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) Las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;

(b) todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación, y se benefician de una situación acorde con la ordenación o de derechos de uso adquiridos para el uso actual;

(c) las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas o trazados de carreteras;

(d) todos los inmuebles cumplen con los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;

(e) los ocupantes de la propiedad sólo deberán incurrir en costes menores o intrascendentes a fin de cumplir con las disposiciones derivadas de la Ley de Integración Social para los Minusválidos Físicos.

(f) en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;

(g) los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos;

(h) no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;

(i) cuando fuese necesario, el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario; y

(j) la superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerada como susceptible de ser alquilada.

NOTA LEGAL

Este informe de valoración (el **Informe**) ha sido preparado por CBRE Valuation Advisory S.A. (**CBRE**) de manera exclusiva para General de Galerías Comerciales (el **Cliente**) de acuerdo con los términos de nuestra propuesta emitida a fecha 23 de febrero de 2017 y adenda de 8 de Marzo de 2017 (la Instrucción). El Informe es confidencial y no debe ser mostrado a ninguna tercera parte sin el consentimiento por escrito de CBRE. CBRE ha emitido este informe entendiendo que será visto y empleado únicamente por el Cliente, no aceptando CBRE ninguna responsabilidad hacia una tercera parte a menos que CBRE haya dado conformidad expresa por escrito a este respecto. En aquellos casos en los que CBRE haya aceptado responsabilidad hacia una tercera parte diferente al Cliente, esta responsabilidad no excederá en ningún supuesto aquella que se haya acordado con el cliente en su carta de instrucción.

La limitación económica de responsabilidad definida en la presente cláusula, y hacia cualquiera de las partes, se aplicará cualesquiera las reclamaciones (extrajudiciales y/o judiciales –civiles, penales, administrativas o de cualquier otro orden-) que se puedan seguir frente a CBRE Valuation Advisory S.A., no pudiendo exceder en ningún caso la menor de:

- 25% del valor del inmueble al que nuestra Instrucción hace referencia en el momento de emisión de la misma Instrucción; o
- 15.000.000€.

Ninguna de las Partes será responsable frente a la otra por daños indirectos o incidentales con independencia de que estos se trajeren causa de un incumplimiento contractual, negligencia o dolo en relación con nuestra instrucción. Sin perjuicio de lo anterior nada en el presente informe limitará la responsabilidad de las partes por daños y/o perjuicios que no puedan ser excluidos en virtud de la legislación aplicable

2

INFORMES POR PROPIEDAD

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	1
Inmueble	Centro Comercial Mediterráneo
Dirección	Avda. Mediterraneo, SN
Ciudad	Almería
Provincia	Almería

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	1998
Superficie Alquilable (m²)	19.380
Plazas de Aparcamiento	1.513
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

La propiedad es un centro comercial ubicado en uno de los ejes principales que enlazan la zona norte de la ciudad de Almería con el sur (puerto). Almería es la capital provincial y tiene una población cercana a los 200.000 habitantes. El centro se encuentra en un entorno de barrio nuevo con buenas comunicaciones y servicios, sumando la locomotora de alimentación (Alcampo), tiene una SBA superior a los 40.000 m², no obstante, se excluye de la valoración la superficie del hipermercado. El estado de conservación del centro y la exigencia en mantenimiento son buenos.

Hoy en día la galería del C.C. Mediterráneo, con 19.380 m² de SBA es el principal destino comercial de la ciudad en cuanto a mix de oferta de producto - marcas y calidad de desarrollo.

Actualmente el centro comercial tiene menos del 2% de desocupación (1,83%) y en él operan las marcas nacionales e internacionales más relevantes a nivel comercial (Mango, Grupo Inditex, Cortefiel, H&M, etc.) así como hay un buen mix de restauración (Mc Donald's, Foster's Hollywood, Burger King, 100 Montaditos etc.) y ocio (multicines). Los cinco operadores que representan el 33% de los ingresos actuales son H&M, Multicines, Blanes, Desigual y Zara con rentas anuales comprendidas entre 350.000€ y 650.000€ aproximadamente.

2. Situación Arrendaticia

C. Comercial	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº locales	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²/mes)	Renta de Mercado	(€/m²/mes)	% R Mercado
Ocupados	19.024	104	98,16%	€7.805.212	€34,19	€7.195.773,00	€31,52	95,69%
Vacios	356	6	1,84%	-	-	€323.801,00	€75,80	4,31%
Totales	19.380	110	100,00%	€7.805.212	€34,19	€7.519.574	€32,33	100,00%

* las superficies vacias corresponden a locales de tamaño pequeño con rentas unitaria €/m²/mes elevadas.

Ventajas

- Buenos accesos por la A-7 y N-340.
- Buena comunicación con el aeropuerto.
- Buena dotación de plazas de aparcamiento.
- Buena visibilidad y acceso en la ciudad.

Desventajas

- Planta segunda zona más fría del centro.
- Competencia en marcas centro ciudad.
- Las renovaciones o nuevos contratos ajustan levemente la renta promedio.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
Centros Provinciales	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

	Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
	Q4-2016	Getafe	Nassica	50.200	140,0	-	Centro comercial situado en las cercanías de la autovía M-50. Este centro fue comprado por KKR con una ocupación del 97%. Los principales operadores son Carrefour, Media Markt, Merkal y The Style Outlets.
	Q3-2016	Barcelona	Diagonal Mar	62.451	495,0	< 4.5%	El alto precio pagado por Deutsche AWM está justificado debido a la localización "prime" del centro. Los principales inquilinos de este centro son FNAC, Media Markt, Zara y H&M.
	Q2-2016	Elche	L'Aljub	31.000	115	6,00%	Centro comercial localizado en Elche con inquilinos como Primark e Inditex. Este centro comercial tiene una presencia importante de restauración.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado. Esto, junto a los bajos ratios de interés y costes de capital ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%. Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

Para estimar la renta de mercado para el Centro Comercial Mediterráneo hemos tenido en consideración los últimos contratos de alquiler cerrados además de tener en cuenta los centros comerciales con características similares vendidos en los últimos años. Por otro lado, hemos aplicado rentas de mercado en función de la superficie de los locales así como de la ubicación y visibilidad dentro de la zona comercial.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual

Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 126.615.152
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 3.815.152
Valor de Mercado	€ 122.800.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€ 6.336,43
Renta Contractual	€ 7.805.212
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 34,19
Renta Neta (Año 1)	€ 7.896.750
Renta de Mercado Bruta	€ 7.519.574
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 32,33
Gross Initial Yield	6,36%
Net Initial Yield	6,24%
Rentabilidad a Renta de Mercado	6,12% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	8,00%
Rentabilidad Salida	6,00%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 7.911.688	€ 8.214.059	€ 8.490.041	€ 8.326.424	€ 8.150.808
Otros Ingresos	€ 386.361	€ 392.334	€ 398.791	€ 406.120	€ 414.243
Costes Operacionales	-€ 401.299	-€ 565.520	-€ 622.818	-€ 586.980	-€ 583.981
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 7.896.750	€ 8.040.873	€ 8.266.014	€ 8.145.564	€ 7.981.070
Running Yield (Con Capex)	6,24%	6,35%	6,53%	6,43%	6,30%
Running Yield (Sin Capex)	6,24%	6,35%	6,53%	6,43%	6,30%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un periodo determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho periodo (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

Creemos que la propiedad sería atractiva para gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en las rentas es que puedan comprimirse ligeramente a corto plazo, pero con una tendencia muy estable a futuro. El centro dispone de un grado de ocupación atractivo. En la inspección realizada el año pasado comprobamos el buen estado de conservación y exigencia en mantenimiento realizado por la propiedad. En general consideramos que dado el mix comercial y de ocio actual, así como el posicionamiento como destino comercial en el área es bueno.

Respecto a la competencia, en el entorno inmediato no hay una zona comercial con el mix comercial de restauración y ocio que ofrece actualmente C.C. Mediterráneo. Las referencias comerciales más próximas son Parque comercial Viapark (Vicar), C.C. Gran Plaza (Fbquetas), C.C. Capo (El Ejido) y Parque Comercial Mojacar (Mojacar). Cabe destacar la próxima apertura del Centro Comercial y Parque de Medianas Torrecardenas en la misma ciudad de Almería, en construcción, con una SBA de aprox. 68.000 m² que pretende convertirse en referente en la zona.

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	2
Inmueble	Centro Comercial Nevada
Dirección	Calle Hipócrates s/n
Ciudad	Armilla
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2016
Superficie Alquilable (m²)	109.486
Plazas de Aparcamiento	6.000
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

2-Muy Buena

Localización

Periferia

Comunicaciones

1-Excelente

Estado Inmueble

1-Excelente

Calidades

1-Excelente

Descripción

El centro comercial se sitúa a pie de la autovía A-44 (Sierra Nevada-Costa Tropical) en el término municipal de Armilla, a escasos 4 kilómetros del centro de Granada, con una excelente visibilidad desde la carretera de enlace con Sierra Nevada. El centro fue inaugurado en Noviembre de 2016 y a fecha de valoración (31.12.2016) su ocupación es del 84% y tiene como foco de atracción a las poblaciones de las provincias de Granada y Jaén.

Morfológicamente, el edificio se distribuye en una planta de sótano destinada a uso aparcamiento y dos plantas sobre rasante de uso comercial, además de una "mediana" ocupada por Leroy Merlín. Las dos plantas sobre rasante se encuentran divididas funcionalmente entorno a cuatro "plazas". La planta baja cuenta con marcas como Adidas, Sprinter o A Loja do Gato Preto. En primavera se esperan en esta planta baja las aperturas de Primark, que por sus características se configurará como la segunda mayor tienda de este operador en España, con cerca 7.000 metros cuadrados, y de Media Market, operador tecnológico de referencia. Ambas aperturas generarán dos "anchas" para el centro que contribuirán a ampliar su número de visitantes y cuyo efecto será más positivo, si cabe, dado que el centro aún no dispone de hipermercado, que actúe como reclamo, sobre todo los días entre semana.

En la planta segunda se han implantado la mayoría de tiendas de moda. En esta planta primera, junto encima de Primark se sitúa Fnac. En el ala derecha, justo sobre el futuro hipermercado se ubica la zona de restauración y ocio, donde encontramos bares, restaurantes, cines y un lugar de ocio para niños.

En cuanto a su competencia directa, destacamos los centros comerciales Alameda y Kinopolis (Pulianas), Alhsur (La Zubia) y Serrallo Plaza (Granada), en cualquier caso por ubicación y por el mix de inquilinos se trata del centro principal de Granada.

2. Situación Arrendaticia

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²mes)	Renta de Mercado	(€/m²mes)	% R Mercado
Ocupados	91.882	200	83,92%	€32.517.168	€29,49	€30.870.330	€28,00	83,52%
Vacios	17.604	48	16,08%	-	-	€6.090.192	€28,83	16,48%
Totales*	109.486	248	100,00%	€32.517.168	€29,49	€36.960.522	€28,13	100,00%

* Unidades totales incluidos cuartos de almacén

Excelente acceso desde la A-44
Excelente visibilidad desde la carreteras
Centro comercial de nueva construcción con altas calidades
Buena dotación de plazas de aparcamiento en una sola planta

Se trata de un centro de una elevada superficie por lo que puede resultar compleja su plena ocupación.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
P. Medianas (prime)	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

	Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
	Q4-2016	Getafe	Nassica	50.200	140,0	-	Centro comercial situado en las cercanías de la autovía M-50. Este centro fue comprado por KKR con una ocupación del 97%. Los principales operadores son Carrefour, Media Markt, Merkal y The Style Outlets.
	Q3-2016	Barcelona	Diagonal Mar	62.451	495,0	< 4.5%	El alto precio pagado por Deutsche AWM está justificado debido a la localización "prime" del centro. Los principales inquilinos de este centro son FNAC, Media Markt, Zara y H&M.
	Q2-2016	Elche	L'Aljub	31.000	115	6,00%	Centro comercial localizado en Elche con inquilinos como Primark e Inditex. Este centro comercial tiene una presencia importante de restauración.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

Todo lo anterior ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%

Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%

En cuanto al centro comercial valorado y en el momento actual, un posible inversor tendría en cuenta factores que penalizarían la rentabilidad inicial tales como la ausencia de hipermercado que actúe como ancla en los días de diario, unido la reciente apertura del centro que hace que no se pueda tener una visión cierta en cuanto a la estabilización de rentas, evolución de las bonificaciones o tendencia histórica en cuanto al número visitantes.

5. Resumen Valoración**Valoración Actual**

Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 535.964.000
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 15.964.000
Valor de Mercado	€ 520.000.000
<i>Valor de Mercado (€/m²)</i>	€ 4.749
Renta Contractual	€ 32.517.168
<i>Renta Contractual (€/m²/mes)</i>	€ 25
Renta Neta (Año 1)	€ 26.160.283
Renta de Mercado Bruta	€ 36.960.522
<i>Renta de Mercado (€/m²/mes)</i>	€ 28
Gross Initial Yield	6,25%
Net Initial Yield	5,03%
Rentabilidad a Renta de Mercado	7,11%
TIR/IRR	8,50%
Rentabilidad Salida	6,25%

Cashflow Summary

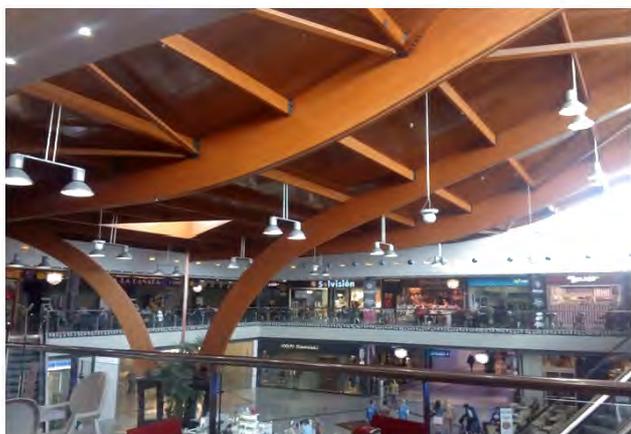
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€33.876.029	€38.038.710	€40.474.189	€41.152.205	€41.973.698
Otros Ingresos	€799.247	€802.903	€810.932	€819.042	€830.986
Costes Operacionales (incluidas bonificaciones)	-€4.635.059	-€4.424.714	-€5.829.588	-€5.301.568	-€5.274.149
CAPEX	€0	€0	€0	€0	€0
Net Cash Flow	€30.040.217	€34.416.899	€35.455.533	€36.669.679	€37.530.535
Running Yield (Con Capex)	5,78%	6,62%	6,82%	7,05%	7,22%
Running Yield (Sin Capex)	5,78%	6,62%	6,82%	7,05%	7,22%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

El centro fue inaugurado a finales de 2016 y actualmente posee un volumen importante de rentas bonificadas, de cara a ayudar a los inquilinos a su implantación en el centro. Entendemos que una vez el centro esté consolidado y en funcionamiento la locomotora de alimentación estas bonificaciones descenderán considerablemente, resultando un producto muy atractivo para un potencial inversor. Las rentabilidades obtenidas para los años 2 y 3 muestran que el centro, una vez consolidado, se ubicaría dentro de la horquilla de 'yields' entorno al 6.5%, correspondiente a aquellos centros "dominantes en su entorno".

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	3
Inmueble	Centro Comercial La Cañada
Dirección	Crtra de Ojén
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	1997
Superficie Alquilable (m²)	72.792
Plazas de Aparcamiento	3.500
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

1-Excelente

Localización

Periferia

Comunicaciones

1-Excelente

Estado Inmueble

1-Excelente

Calidades

1-Excelente

Descripción

Valoramos uno de los centros comerciales de referencia en España por importancia y atracción de visitantes. Se sitúa en la parte norte de Marbella, donde convergen tanto la ronda de circunvalación de Marbella como el final de los peajes desde la costa este (Fuengirola, Calahonda, Mijas) como Oeste (Manilva, Estepona). Su ubicación en un punto central de la Costa del Sol hace que el área de influencia llegue desde Mijas por el este hasta Manilva por el oeste con un escaso nivel de competencia de otros centros comerciales. El área de influencia cuenta con una población registrada de aproximadamente 500.000 habitantes, en cualquier caso, existe un gran número de residentes no registrados y la población estacional se multiplica durante la temporada alta.

Respecto del centro comercial cuenta con una galería comercial en torno a un hipermercado Alcampo y cuatro medianas comerciales. La Galería cuenta con 162 inquilinos y una SBA de 52.847 m². El parque de medianas cuenta con cuatro operadores y una SBA de 19.830 m².

El centro comercial tiene una ocupación casi plena con operadores de las primeras marcas que compiten por espacio en el centro.

Arquitectónicamente cuenta con dos plantas sobre rasante y una subterránea de aparcamiento.

El porcentaje de vacío actual es temporal por un local que está en proceso de comercialización, pendiente de licencias.

2. Situación Arrendaticia

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²mes)	Renta de Mercado	(€/m²mes)	% R. Mercado
Ocupados	69.088	181	93,73%	€25.482.881	€30,74	€24.860.741,04	€29,99	94,79%
Vacios	4.623	6	6,27%	-	-	€1.365.240,00	€24,61	5,21%
Totales	73.711	187	100,00%	€25.482.881	€30,74	€26.225.981	€29,65	100,00%

* Unidades totales incluidos cuartos de almacén

Ventajas

Plena ocupación, falta de espacio alquilable.
Altas rentas
Escasa competencia dentro del área de influencia
Alto poder adquisitivo en el área de influencia

Desventajas

Escasez de plazas de aparcamiento.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
P. Medianas (prime)	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

	Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
	Q3-2016	Barcelona	Diagonal Mar	62.451	495,0	< 4.5%	El alto precio pagado por Deutsche AWM está justificado debido a la localización 'prime' del centro. Los principales inquilinos de este centro son FNAC, Media Markt, Zara y H&M.
	Q2-2016	Madrid	Manoteras	12.000	28,8	8,00%	Este CC presenta un 98% de ocupación. El motor de este centro es el cine, operado por Grupo Cinesa. En este centro tiene también peso específico la restauración (Foster's Hollywood, Vips y La Tagliatella).
	Q2-2016	Elche	L'Aljub	31.000	115	6,00%	Centro comercial localizado en Elche con inquilinos como Primark e Inditex. Este centro comercial tiene una presencia importante de restauración.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

Todo lo anterior ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%

Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%

Como hemos dicho con anterioridad, el centro comercial "La Cañada" es uno de los centros "Prime" de España, junto a al CC La Vaguada, en Madrid, los CC La Maquinista y La Gavia en Barcelona y el CC Puerto Venecia en Zaragoza. Estos centros "prime" son enormemente atractivos para un inversor tipo "Core" con una estrategia de ratios riesgo/rentabilidad muy moderados.

5. Resumen Valoración**Valoración Actual**

Metodología	DCF	
Valor Bruto	€ 694.035.000	
Capex	€ 0	
Costes Adquisición	-€ 19.035.000	
Valor de Mercado	€ 675.000.000	
<i>Valor de Mercado (€/m²)</i>	€ 9.273	
Renta Contractual	€ 25.482.881	
<i>Renta Contractual (€/m²/mes)</i>	€ 29	
Renta Neta (Año 1)	€ 27.791.070	
Renta de Mercado Bruta	€ 26.225.981	
<i>Renta de Mercado (€/m²/mes)</i>	€ 30	
Gross Initial Yield	3,78%	
Net Initial Yield	4,12%	
Rentabilidad a Renta de Mercado	3,89%	(Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	7,00%	
Rentabilidad Salida	4,15%	

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€25.346.869	€27.404.806	€27.676.966	€28.588.960	€29.086.858
Otros Ingresos	€3.474.097	€3.545.236	€3.600.717	€3.653.642	€3.712.570
Costes Operacionales	-€522.754	-€931.086	-€829.435	-€841.783	-€865.023
CAPEX	€0	€0	€0	€0	€0
Net Cash Flow	€28.298.212	€30.018.956	€30.448.248	€31.400.819	€31.934.405
Running Yield (Con Capex)	4,19%	4,45%	4,51%	4,65%	4,73%
Running Yield (Sin Capex)	4,19%	4,45%	4,51%	4,65%	4,73%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

Para realizar nuestra estimación de Renta de Mercado, hemos tenido en cuenta transacciones comparables en el mercado, así como del análisis de rentas del propio centro. La renta neta es superior a la bruta ya que la renta bruta únicamente contempla renta de locales, y genera muchos ingresos adicionales: renta variable, así como cánones de entrada y mall income. El centro consigue recuperar la mayor parte de los gastos comunes de los inquilinos.

Hemos asumido que las locales con contratos por debajo de renta de mercado irán alcanzando dichos valores en la finalización de dichos contratos.

Estimamos que se trata de un centro comercial prime que despertaría un gran interés en el mercado por parte de posibles compradores.

Observamos una evolución anual de "yields" muy constante en una cifra entorno al 4.5%, fruto de la estabilidad que presentan las rentas y la casi plena ocupación del centro.

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	4
Inmueble	Centro Comercial Mataró Park
Dirección	Calle Estrasburgo 5
Ciudad	Mataró
Provincia	Barcelona

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2000
Superficie Alquilable (m²)	34.625
Plazas de Aparcamiento	3.900
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

El edificio en cuestión, es un centro comercial situado en la parte norte de la ciudad de Mataró, al noroeste de la circunvalación de la ciudad, la Ronda Mataró (C-32). Esta vía es la principal conexión de la ciudad de Barcelona con la zona de la costa norte catalana, por lo que existe gran cantidad de paso vehicular por ella.

Se trata de una construcción que cuenta con dos plantas sobre rasante y dos subterráneas. Las plantas superiores cuentan con accesos peatonales debido al desnivel de cota que salva la arquitectura de la propia construcción.

El edificio, de planta sencilla, formado por un cuerpo principal y dos alas laterales que rodean y abrazan el supermercado Alcampo, no objeto de esta valoración, sigue un recorrido lineal desde su entrada suroeste, alrededor pequeños espacios alquilables, contando con las zonas alquilables de mayor tamaño en las alas laterales antes mencionadas.

En cuanto a la planta superior, se dispone en una de las alas, la zona de ocio, con cines y restaurantes, y en la otra, una zona de tiendas retail, estando la parte de conexión de las dos alas al aire libre. En las dos plantas bajo rasante, destinadas en su mayoría a aparcamiento, existen también algunas zonas para ocupantes con grandes necesidades de espacio.

2. Situación Arrendaticia

C. C.	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº plazas	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²)	Renta de Mercado	(€/m²)	% R Mercado
Ocupados	34.568	3.900	99,84%	€ 13.578.336	€ 32,73	€ 14.975.979	€ 36,10	99,96%
Vacios	57	0	0,16%	-	-	€ 5.325	€ 93,42	0,04%
Totales	34.625	3.900	100,00%	€ 13.578.336	€ 32,73	€ 14.981.304	€ 36,10	99,96%

Ventajas

Buenos accesos por la C-32.
 Plena ocupación, falta de espacio alquilable.
 Buena dotación de plazas de aparcamiento.
 Altas rentas.

Desventajas

Falta de espacio para alquilar.
 Notable diferencia entre las rentas que pagan unos y otros inquilinos.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
Centros Provinciales	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

Fecha	Zona	Transacción	SBA (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
 Q3 2016	Barcelona	Diagonal Mar	61.400	493	< 4.50%	Esta operación, cerrada por Deutsche Bank por casi 500 M€, marca claramente el nivel de yields prime de centros comerciales. Con una superficie superior a 60.000 m², representa una repercusión cercana a los 8.000€/m².
 Q1 2017	Madrid	Xanadú	119.386	527	< 4.50%	Es un buen ejemplo de transacción, reciente de un c.c. prime de grandes dimensiones, situado a las afueras de Madrid. Tiene una ocupación cercana al 100% y con un buen mix de diferentes tipos de inquilinos. Destaca por tener una gran presencia en cuanto a ocio (por ej. la pista de esquí).
 Q2 2015	Madrid	Ziolo	14.000	71	c. 5.25%	Es un prime shopping center, en una de las mejores zonas residenciales de Madrid. El activo está al 100% ocupado. Es uno de los centros dominantes de su zona.

Conclusiones Mercado de Inversión

El mercado de retail investment de España muestra una situación de total recuperación, con múltiples compras con un sucesivo aumento en la confianza que queda reflejado en las bajadas de las primas de riesgo de las yields del mercado. El mercado español muestra una gran fortaleza en estos momentos, y el buen producto, en cuanto a centros comerciales se refiere, escasea. Todo esto ha comprimido las prime yields, que se sitúan en torno al 4.50%. Ha existido una gran presión y demanda por esta clase de activos que ha dejado múltiples operaciones a lo largo del año 2016.

El volumen de inversión en centros comerciales en 2016 ha ido claramente al alza, alcanzando los 2.997 M€, que incluyen 30 operaciones. En el inicio de año 2017 se esperaba una bajada del volumen de inversión comparado con 2016, pero el año ha empezado con la gran operación del centro comercial Xanadú, que ha supuesto una inversión de 527M€.

Destaca también la operación de Diagonal Mar, comprado por Deutsche Bank a Northwood por €493M, consiguiendo una rentabilidad inicial aproximada del 4.15% (aunque es cierto que está previsto conseguir un aumento de la superficie de ventas y por tanto una mejora de la rentabilidad en el medio plazo). Esta operación ha comprimido obviamente las yields de los centros comerciales prime en España.

En la tabla superior se pueden observar diferentes transacciones de centros comerciales. La primera referencia es la de Diagonal Mar, ya ampliamente comentada. La segunda es la transacción cerrada por Intu del centro comercial Xanadú. También consiguió una rentabilidad inicial por debajo del 4.5%, siguiendo con esta tendencia de compresión de yields. Aunque también existe un potencial importante de incremento de rentas a corto medio-plazo que permitiría mejorar la rentabilidad del centro al inversor. Los niveles de rentas son bastante inferiores a los de Diagonal Mar, lo que explica una repercusión bastante inferior, en torno a los 4.500€/m². Finalmente destacamos una operación realizada también en Madrid del centro comercial Ziolo, que cuenta con una rentabilidad en torno al 5.25% y se encuentra 100% ocupado.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual

Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 283.442.500
Capex	€ 0
Costes Adquisición	-€ 8.442.500
Valor de Mercado	€ 275.000.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€ 7.942,24
Renta Contractual	€ 14.759.104
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€ 426,26
Renta Neta (Año 1)	€ 15.345.785
Renta de Mercado Bruta	€ 14.981.304
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€ 432,67
Gross Initial Yield	5,37%
Net Initial Yield	5,58%
Rentabilidad a Renta de Mercado	5,45% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	7,75%
Rentabilidad Salida	5,50%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 14.058.039	€ 14.683.701	€ 14.992.668	€ 15.261.198	€ 15.457.634
Otros Ingresos	€ 1.799.374	€ 1.857.504	€ 2.037.288	€ 1.963.743	€ 1.979.604
Costes Operacionales	-€ 511.628	-€ 575.995	-€ 631.889	-€ 737.277	-€ 883.065
CAPEX	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 15.345.785	€ 15.965.210	€ 16.398.067	€ 16.487.664	€ 16.554.173
Running Yield (Con Capex)	5,41%	5,63%	5,79%	5,82%	5,84%
Running Yield (Sin Capex)	5,41%	5,63%	5,79%	5,82%	5,84%

Puntos Clave/ Comentarios

El CC Mataró Park está ubicado a las afueras de Mataró, siendo el centro comercial de referencia de la zona, dando cobertura a toda la comarca del Maresme así como municipios del Vallés. La competencia más cercana se encuentra en Badalona y Barcelona principalmente.

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos (incluyendo tanto los ingresos contractuales como la parte de otros ingresos, que representa algo más del 10% del total) que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período.

Hemos asumido que los locales con contratos por debajo de renta de mercado irán alcanzando dichos valores en la finalización de dichos contratos.

En la situación actual de mercado, consideramos que un centro como Mataró Park, donde la ocupación es casi del 100% y las rentas altas con operadores de primera línea, podría despertar gran interés en caso de ponerse a la venta. Hemos adoptado una rentabilidad de salida en 10 años del 5.50%, aplicando una tasa de descuento del 7.75%, generando una rentabilidad inicial cerca del 5.50%.

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	5
Inmueble	CC Gran Plaza
Dirección	Avda. Alicún, SN
Ciudad	Roquetas de Mar
Provincia	Almería

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2002
Superficie Alquilable (m²)	53.026
Plazas de Aparcamiento	2.319
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

La propiedad es un gran centro comercial con galería y medianas comerciales. El inmueble está ubicado en uno de los destinos turísticos de mayor notoriedad de la provincia. El centro comercial Gran Plaza es el desarrollo comercial más grande de la provincia, sumando la locomotora de alimentación tiene una SBA superior a los 50.000 m², no obstante, se excluye de la valoración la superficie del hipermercado. El estado de conservación del centro y la exigencia en mantenimiento se realizan en altos estándares. El mix de oferta de producto - marcas y calidad de desarrollo es el mejor de toda Almería, se trata de un enclave turístico que se ve afectado en mayor medida por la estacionalidad que un centro puramente urbano, no obstante, debido al clima de la zona, recibe gran cantidad de turistas durante todo el año (permisos de apertura en festivos).

Actualmente el centro comercial tiene cerca de un 8% de desocupación y en él operan las marcas nacionales e internacionales más relevantes a nivel comercial (Primark, Grupo Inditex, Cortefiel, H&M, etc.) así como hay un buen mix de restauración (Mc Donald's, Foster's Hollywood, Burguer King, TGB, 100 Montaditos, etc.) y medianas comerciales como Leroy Merlin y Worten. Los cinco operadores que representan el 32% de los ingresos actuales son Primark, Leroy Merlin, Worten, H&M y Blanes Deporte, con rentas anuales comprendidas entre 480.000€ a 860.000€ aproximadamente.

2. Situación Arrendaticia

C. Comercial	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº locales	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²/mes)	Renta de Mercado	(€/m²/mes)	% R Mercado
Ocupados	49.162	121	92,71%	€10.775.759	€18,27	€9.248.583,00	€15,68	89,43%
Vacios	3.861	9	7,29%	-	-	€1.092.870,00	€23,59	10,57%
Totales	53.026	130	100,00%	€10.775.759	€18,27	€10.341.453	€16,25	100,00%

Ventajas

Mix comercial muy atractivo
Buenos accesos por la autopista A-7
Buena comunicación con el aeropuerto
Buena dotación de plazas de aparcamiento

Desventajas

Ocupación mejorable
Zona estacional - turística
Las renovaciones o nuevos contratos ajustan levemente la renta promedio

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
Centros Provinciales	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m ²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
 Q4-2016	Getafe	Nassica	50.200	140,0	-	Centro comercial situado en las cercanías de la autovía M-50. Este centro fue comprado por KKR con una ocupación del 97%. Los principales operadores son Carrefour, Media Markt, Merka y The Style Outlets.
 Q3-2016	Barcelona	Diagonal Mar	62.451	495,0	< 4.5%	El alto precio pagado por Deutsche AWM está justificado debido a la localización "prime" del centro. Los principales inquilinos de este centro son FNAC, Media Markt, Zara y H&M.
 Q2-2016	Elche	L'Aljub	31.000	115	6,00%	Centro comercial localizado en Elche con inquilinos como Primark e Inditex. Este centro comercial tiene una presencia importante de restauración.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado. Esto, junto a los bajos ratios de interés y costes de capital ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%. Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

Para estimar la renta de mercado para Gran Plaza hemos tenido en consideración los últimos contratos de alquiler cerrados además de tener en cuenta los centros comerciales con características similares vendidos en los últimos años. Por otro lado, hemos aplicado rentas de mercado en función de la superficie de los locales así como de la ubicación y visibilidad dentro de la zona comercial.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual

Metodología	DCF
Valor Bruto	€167.081.413
Capex	€0
Costes Adquisición	-€4.981.413
Valor de Mercado	€162.100.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€3.056,99
Renta Contractual	€10.775.759
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€18,27
Renta Neta (Año 1)	€10.704.479
Renta de Mercado Bruta	€10.341.453
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€16,25
Gross Initial Yield	6,65%
Net Initial Yield	6,41%
Rentabilidad a Renta de Mercado	6,38% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	8,25%
Rentabilidad Salida	6,25%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€10.809.893	€11.525.990	€11.715.940	€11.659.009	€11.419.203
Otros Ingresos	€415.500	€421.560	€429.991	€438.591	€447.363
Costes Operacionales	-€520.914	-€739.316	-€768.928	-€765.999	-€763.778
CAPEX	€0	€0	€0	€0	€0
Net Cash Flow	€10.704.479	€11.208.234	€11.377.003	€11.331.601	€11.102.788
Running Yield (Con Capex)	6,41%	6,71%	6,81%	6,78%	6,65%
Running Yield (Sin Capex)	6,41%	6,71%	6,81%	6,78%	6,65%

Puntos Clave/Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

Creemos que la propiedad sería atractiva para gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en las rentas es que puedan comprimirse ligeramente a corto plazo, pero con una tendencia muy estable a futuro. El centro dispone de un grado de ocupación que puede mejorarse aproximándose más a nivel de plena ocupación en los próximos años, hecho que queda reflejado en la running yield del proyecto de inversión. En la inspección realizada el año pasado comprobamos el alto grado de exigencia en mantenimiento y conservación del centro. En general consideramos que dado el mix comercial y de ocio actual, así como la reducida competencia en el entorno inmediato el grado de liquidez es alto.

Respecto a la competencia, en el entorno inmediato las referencias comerciales más próximas son Parque comercial Viapark (Vicar), C.C. Mediterráneo (Almería), C.C. Capo (El Ejido) y Parque Comercial Mojacar (Mojacar). Cabe destacar la próxima apertura del Centro Comercial y Parque de Medianas Torrecardenas en la misma ciudad de Almería, en construcción, con una SBA de aprox. 68.000 m² que pretende convertirse en referente en la provincia.

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	6
Inmueble	Centro Comercial Las Dunas
Dirección	Ctra. Puerto Santa María, Km. 1,5
Ciudad	Sanlúcar de Barrameda
Provincia	Cádiz

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2008
Superficie Alquilable (m²)	59.875
Plazas de Aparcamiento	2.750
Número de Plantas (S/R)	2

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

El centro comercial se sitúa en la entrada de Sanlúcar de Barrameda (Cádiz), dando servicio a la zona comprendida entre las localidades de Sanlúcar de Barrameda, Chipiona, Rota, El Puerto de Santa María, Jerez de la Frontera y Trebujena, con un área de influencia de 400.000 habitantes, compartida con otros centros. En cuanto a su competencia directa, destacamos los centros Luz Shopping (Jerez de la Frontera) y El Paseo (El Puerto de Santa María), a 20 kms y 25 kms de distancia, respectivamente. Mas alejado nos encontramos con el centro comercial Bahía Sur (San Fernando) a 50 kms de distancia. El centro posee actualmente un alto nivel de vacancia, concentrada su mayoría en la planta primera y en amplias superficies vacías en bruto (inicialmente previstas para albergar más de 10 salas de cine y una bolera) y en dos medianas comerciales. La ocupación de la galería es buena. Morfológicamente, el edificio se compone de un edificio principal, con un cuerpo adosado de mediana (vacío), y una mediana aislada (vacío). El edificio principal se desarrolla en planta baja con una planta primera originalmente destinada a restauración y una planta sótano de aparcamientos.

2. Situación Arrendaticia

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m² mes)	Renta de Mercado	(€/m² mes)	% R Mercado
Ocupados	31.202	50	52,13%	€3.928.848	€10,49	€3.512.220,00	€9,38	60,23%
Vacios	28.651	64	47,87%	-	-	€2.318.856,00	€6,74	39,77%
Totales	59.853	114	100,00%	€3.928.848	€10,49	€5.831.076	€8,12	100,00%

* Unidades totales incluidos cuartos de almacén

Ventajas

Buenos accesos por la A-480
Cercanía con aeropuerto de Jerez de la Frontera.
Buena dotación de plazas de aparcamiento (2750 plazas)
Buena visibilidad desde las carreteras

Desventajas

Alta desocupación del edificio, la mayoría concentrada en tres unidades (cines-bolera y dos medianas superficies).
La planta de restauración no funciona adecuadamente.
Competencia con parque comercial de Jerez de la Frontera con mejor ámbito de influencia.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
P. Medianas (prime)	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

	Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
	Q3-2016	Barcelona	Diagonal Mar	62.451	495,0	< 4.5%	El alto precio pagado por Deutsche AWM está justificado debido a la localización "prime" del centro. Los principales inquilinos de este centro son FNAC, Media Markt, Zara y H&M.
	Q2-2016	Madrid	Manteras	12.000	28,8	8,00%	Este CC presenta un 98% de ocupación. El motor de este centro es el cine, operado por Grupo Cinesa. En este centro tiene también peso específico la restauración (Foster's Hollywood, Vips y La Tagliatella).
	Q2-2016	Eche	L'Aljub	31.000	115	6,00%	Centro comercial localizado en Eche con inquilinos como Primark e Inditex. Este centro comercial tiene una presencia importante de restauración.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado. Esto, junto a los bajos ratios de interés y costes de capital ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%.

Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual

Metodología	DCF	
Valor Bruto	€56.516.040	
Capex	€0	
Costes Adquisición	-€1.816.040	
Valor de Mercado	€54.700.000	
Valor de Mercado (€/m ²)	€914	
Renta Contractual	€3.928.848	
Renta Contractual (€/m ² /mes)	€5	
Renta Neta (Año 1)	€2.408.482	
Renta de Mercado Bruta	€5.831.076	
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€8	
Gross Initial Yield	7,18%	
Net Initial Yield	4,40%	
Rentabilidad a Renta de Mercado	10,66%	(Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	10,00%	
Rentabilidad Salida	7,50%	

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€4.045.876	€4.477.500	€4.873.978	€5.484.926	€6.187.536
Otros Ingresos	€281.323	€287.819	€293.553	€299.407	€305.395
Costes Operacionales	-€1.721.222	-€960.067	-€978.605	-€1.021.592	-€1.049.851
CAPEX	€0	€0	€0	€0	€0
Net Cash Flow	€2.605.977	€3.805.252	€4.188.926	€4.762.741	€5.443.080
Running Yield (Con Capex)	4,76%	6,96%	7,66%	8,71%	9,95%
Running Yield (Sin Capex)	4,76%	6,96%	7,66%	8,71%	9,95%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

El indicador más característico de la propiedad es su ocupación actual, cercana al 50% si la expresamos en m². Este aspecto hace que este activo sea poco atractivo para gran parte de inversores en producto de estas características. La previsión en cuanto a las rentas es que puedan comprimirse a corto plazo para poder de este modo mejorar la baja ocupación actual (en gran medida concentrada en grandes superficies en bruto en planta primera). Para reflejar lo anterior, hemos considerado una rentas de mercado inferiores a las actuales de contrato, hecho que se refleja en la running yield del proyecto de inversión. En la inspección realizada hemos comprobado el buen estándar de conservación y exigencia en mantenimiento realizado por la propiedad hasta la fecha.

1. Descripción de la Propiedad



Referencia	7
Inmueble	Edificio Comercial Puerto Banús
Dirección	Plaza Antonio Banderas
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2000
Superficie Alquilable (m²)	1.000
Plazas de Aparcamiento	-
Número de Plantas (S/F)	2

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

Edificio comercial exento de 500m2 en planta baja y 500m2 en primera planta en la Plaza Antonio Banderas de Puerto Banús. Actualmente el local se encuentra en bruto y desocupado.

El entorno que puede considerarse prime en Puerto Banús son los muelles tanto de Fibera como de Benabola, existiendo buen comercio en calles aledañas. En el entorno de la propiedad se encuentra El Corte Inglés y el CC Marina Banús. Asimismo existen restaurantes como McDonalds, Hard Rock Café o La Moraga en el entorno de la propiedad. La calidad de los inquilinos en la microubicación donde se encuentra el activo es ligeramente inferior que en otros entornos de Banús como la Avda Julio Iglesias o alrededor de El Corte Inglés. Asimismo se encuentra afectado por la anulación del PGOU de Marbella, dificultando la obtención de licencias de aperturas en el corto plazo.

2. Situación Arrendaticia

Oficinas	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº plazas	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²)	Renta de Mercado	(€/m²)	% R Mercado
Ocupados	0	-	0,00%	-	-	-	-	-
Vacios	1.000	-	100,00%	-	-	€300.000,00	€25,00	100,00%
Totales	1.000	-	100,00%	-	-	€300.000	€25,00	100,00%

Ventajas

Local de cierta representatividad por ser un edificio exento en el centro de la plaza

Desventajas

En algunas épocas del año como en verano en la plaza instalan una pequeña feria limitando la visibilidad y el carácter comercial del local. Afectado por la anulación del PGOU

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↔	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↔	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↔	Solicitudes en Agencia	↔	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

Retail High Street	Dec-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Prime	5,25%	5,00%	4,75%	4,25%	4,00%	↘
Secundario	6,50%	6,50%	6,25%	6,00%	5,75%	↘
Provincial	6,75%	6,75%	6,50%	6,50%	6,25%	↘

Operaciones comparables

Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Renta (€/m2)	Comentarios
Q42015	Acceso Puerto	Avda Jose Banús	330	36,00	Comparable de renta: Local comercial con buena visibilidad en ubicación representativa en la calle de acceso al Puerto. Esta distribuido en planta baja y primera
Q42014	Antonio Banderas	Local zona Antonio Banderas - Marina Banús	117	37,00	Comparable de renta: Local comercial con buena visibilidad en ubicación representativa en la calle de acceso al Puerto. Esta distribuido en planta baja y primera
Q12015	Muelle Benabola	Local Comercial	117	5,00%	Comparable de inversión: Inmueble vendido en inversión en 9M€ (al 5%) en ubicación prime. El escaso riesgo de vacío y la seguridad de rentas, estables o crecientes están reflejadas en la rentabilidad.

Conclusiones Mercado de alquiler

Las principales zonas comerciales de Marbella han sido históricamente el centro (av. Ricardo Soriano y el casco antiguo) y Puerto Banús. A raíz de la apertura del centro comercial La Cañada el centro de la ciudad ha sufrido mucho y numerosos operadores cerraron sus negocios en esta zona, aunque Puerto Banús no ha sufrido esa caída por estar centrado en el mercado el lujo orientado principalmente al cliente extranjero.

Durante la 1ª década del s. XXI parece que el nivel de los operadores bajó un poco, dando cabida a otros propios de otras zonas turísticas, tales como tiendas de souvenirs o de ropa de menor calidad. Esto cambió en la presente década, retomando el concepto de lujo y exclusividad con el que se creó el puerto en sus orígenes.

Las rentas no muestran señales de una variación significativa, manteniéndose estables, especialmente en los muelles. En tanto que nos alejamos de los muelles las rentas descienden a cerca de 30-40€/m2/mes en función de la localización específica. Estimamos una renta de 30€/m2/mes para la planta baja y ponderado al 65% la primera planta debido a las buenas comunicaciones verticales.

En cuanto a operaciones en rentabilidad en los últimos años solo tenemos constancia de la transacción de un local en Banús a una rentabilidad algo superior al 5%, en cualquier caso se encontraba en uno de los muelles, por lo que el riesgo de vacío es prácticamente inexistente. Estimamos una rentabilidad a reversión mayor para el activo, mas en el entorno de 6,5%.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual

Metodología	DCF
Valor Bruto	€ 4.695.799
Capex	€ 200.000
Costes Adquisición	€ 195.799
Valor de Mercado	€ 4.300.000
<i>Valor de Mercado (€/m²)</i>	€ 4.300,00
Renta Contractual	€ 0
<i>Renta Contractual (€/m²/mes)</i>	€ 0,00
Renta Neta (Año 1)	€ 635.709
Renta de Mercado Bruta	€ 300.000
<i>Renta de Mercado (€/m²/mes)</i>	€ 25,00
Gross Initial Yield	0,51%
Net Initial Yield	0,53%
Rentabilidad a Renta de Mercado	6,98% (Renta de mercado/ valor de mercado)
TIR/IRR	8,40%
Rentabilidad Salida	7,00%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€ 225.000	€ 301.669	€ 309.589	€ 321.406	€ 334.262
Otros Ingresos	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Costes Operacionales	-€ 2.000	-€ 2.000	-€ 2.000	-€ 2.000	-€ 2.000
CAPEX	-€ 200.000	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Net Cash Flow	€ 23.000	€ 299.669	€ 307.589	€ 319.406	€ 332.262
Running Yield (Con Capex)	0,49%	6,38%	6,55%	6,80%	7,08%
Running Yield (Sin Capex)	4,75%	6,38%	6,55%	6,80%	7,08%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período.

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

Para realizar nuestra Estimación de Renta de Mercado, hemos tenido en cuenta transacciones comparables en el mercado.

Hemos asumido un Capex para incentivo de un potencial inquilino de 200.000€. Estimamos que si se alquilase a un inquilino solvente podría ser un bien atractivo para el mercado de inversión.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	8
Dirección	Finca "Hinojal"
Número	s/n
Ciudad	Bollullos de la Mitación
Provincia	Sevilla

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Diseminado
Tipología	Logístico
Año de Construcción	2008

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
2 - Bueno	3 - Medio	1- Muy bueno	2 - Bueno	1- Muy bueno

Ubicación

La propiedad se ubica a pie de la autovía A-49 Sevilla-Huelva, entre los términos municipales de Umbrete y Bollullos de la Mitación. El entorno que rodea a esta propiedad es predominantemente rural, si bien, en el margen opuesto de la autovía se localiza el Polígono Industrial FIBO, perteneciente también a Bollullos de la Mitación, donde predominan las edificaciones de uso industrial-comercial, así como edificios exentos de oficinas con una ocupación media-baja. El acceso a la propiedad es fácil y se realiza directamente desde la carretera A-8059 en su tramo desde la autovía A-49 en dirección al municipio de Umbrete.

Descripción

Complejo logístico edificado sobre parcela de suelo rural de veinticinco hectáreas sesenta y nueve áreas y cuarenta y cuatro centiáreas, edificado en entorno diseminado y compuesto por tres edificaciones diferenciadas:

- nave industrial acondicionada como almacén logístico, con una superficie de cuarenta y cinco mil metros cuadrados;
- una edificación destinada a oficinas y tienda, con una superficie de veintiocho mil seiscientos metros cuadrados;
- una última edificación destinada a taller, con una superficie de mil metros cuadrados.

El total de la superficie edificada es de setenta y cuatro mil seiscientos (74.600) metros cuadrados. La propiedad se encuentra bien mantenida y en buen estado de conservación.

Ventajas

Existencia casi nula de complejos logísticos con la superficie de este activo.
Situado a 20 minutos en coche de la capital de provincia.
Acceso fácil desde la A-49.

Desventajas

Localización descentralizada.
Bajo nivel de ocupación y demanda en el entorno industrial próximo.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
1/ La Carlota	Oferta firme	3Q2016	21.500	3.100.000	144	Bueno
2/ Polígono La Isla, Torre de los Herberos	Transacción	1Q2015	42.000	9.500.000	226	Bueno
3/ Polígono Pineda, nave 27	Transacción	4Q2014	29.000	4.000.000	138	Regular
4/ Polígono La Isla, Foro	Transacción	1Q2016	6.200	1.650.000	266	Bueno
5/ Polígono la Isla	Oferta firme	4Q2016	12.250	3.400.000	278	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Todos los comparables (tanto transacciones como ofertas) se corresponden con inmuebles de uso industrial-logístico. A excepción del comparable 1/ en la Carlota (Córdoba) que presenta una localización en entorno diseminado a semejanza que la propiedad a valorar, el resto de comparables se localizan en entornos muy consolidados de uso industrial en las localidades de Sevilla (comparable 3) y Dos Hermanas (comparables 2, 4 y 5). Esta circunstancia unida a la singularidad del activo a valorar que ha dado lugar a que no se detecten muestras en el mercado con superficie similar a éste, ha dado lugar a que realicemos ponderaciones a efectos de corregir los unitarios y establecer el valor de mercado para el activo a valorar.

Así, en base a los comparables, estimamos un valor unitario de 115€/m², próximo a los unitarios mas bajos, que da lugar a un valor de mercado de 8.600.000€.

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación tanto de las oficinas como del aparcamiento.

3. Valoración

Valor de Mercado	8.600.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	115,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Inmueble singular por su escasa competencia en el mercado actual en cuanto a superficie, así como por destino a una demanda limitada. Consideramos que el activo es óptimo para un operador nacional o internacional que demande una plataforma logística de nivel regional.



1. Descripción de la Propiedad



Referencia	9
Inmueble	Unidad para Hipermercado
Dirección	Calle Hipócrates s/n
Ciudad	Armilla
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Año Construcción	2016
Superficie Alquilable (m²)	17.249
Plazas de Aparcamiento	6000 (Centro Comercial)
Número de Plantas (S/R)	1

Calificación Global

Localización

Comunicaciones

Estado Inmueble

Calidades

Descripción

Se valora una unidad libre de ocupantes y en bruto destinada a un futuro hipermercado dentro del centro comercial "Nevada". Este centro comercial se sitúa a pie de la autovía A-44 (Sierra Nevada-Costa Tropical) en el término municipal de Armilla, a escasos 4 kilómetros del centro de Granada, con una excelente visibilidad desde la carretera de enlace con Sierra Nevada. El centro fue inaugurado en Noviembre de 2016 y a fecha de valoración (31.12.2016) su ocupaciones del 84%, teniendo como foco de atracción a las poblaciones de las provincias de Granada y Jaén.

La unidad valorada se sitúa en la planta baja del ala derecha del edificio, compartiendo una medianera con el espacio actualmente ocupado por Leroy Merlin y bajo la zona de restauración y ocio. Posee una superficie ejecutada, actualmente en estado bruto, según información aportada de 19.580 m², de los cuales no se han computado como superficie construida los espacios destinados a patio de maniobras y la servidumbre que se constituirá sobre el mall de cajas.

En cuanto a su competencia directa como uso hipermercado, destacamos el CC Carrefour Granada, situado en la Ctra. de Armilla, que cuenta con una SBA de 20.092 m² con una distribución de 98% comercio y 2% restauración, y el CC Alcampo, situado en la Ctra de Jaén, que cuenta con una SBA de 14.900 m² con una distribución de 95% comercio y 5% restauración.

Como ventaja respecto a los hipermercados tradicionales, la unidad cuenta con la ventaja de canalizar parte de los visitantes del centro que sean atraídos por las otras anclas tales como Primark o Media Markt.

2. Situación Arrendaticia

Unidades	Superficies			Renta Contractual		Renta de Mercado		
	Superficie (m²)	nº unidades	% Superficie	Renta Bruta	(€/m²mes)	Renta de Mercado	(€/m²mes)	% R Mercado
Ocupados	0	0	0,00%	-	-	-	-	-
Vacios	17.249	1	100,00%	-	-	€2.069.880	€10,00	100,00%
Totales*	17.249	1	100,00%	-	-	€2.069.880	€10,00	100,00%

* Unidades totales incluidos cuartos de almacén

Ventajas

Excelente acceso desde la A-44
Excelente visibilidad desde la carreteras
Centro comercial de nueva construcción con altas calidades
Buena dotación de plazas de aparcamiento en una sola planta

Desventajas

Grandes superficies de hipermercado cercanas: Alcampo y Carrefour.

3. Estudio de Mercado Ocupación

Rentas		Oferta y Demanda			
Rentas Ofertadas	↗	Oferta (Edificios en Renta)	↘	Absorción Bruta	↔
Concesiones	↗	Demanda (Edificios en Renta)	↗	Absorción Neta	↔
Rentas Netas	↗	Solicitudes en Agencia	↗	Outlook (Ocupantes)	↗

4. Estudio de Mercado Inversión

Rentabilidades

CENTROS COMERCIALES	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Tendencia
Centros Prime	5,25%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%	↔
Centros Secundarios	6,50%	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	↘
P. Medianas (prime)	6,50%	6,50%	6,25%	6,25%	6,25%	↔

Operaciones comparables de Inversión

	Fecha	Zona	Transacción	Superficie (m²)	Precio (millones de €)	Rentabilidad (% yield)	Comentarios
n/a	Q1-2016	Varios	Portfolio Eroski	144.340	358,0	6,00%	Invesco compró en el primer trimestre de 2016 un conjunto de 15 hipermercados y galerías comerciales, localizados en Euskadi y Navarra.
n/a	Q2-2016	Varios	Supermercados	15.000	13,0	n/d	En el segundo trimestre de 2016 el fondo GreenOak compró un portfolio de 4 supermercados arrendados a las firmas arrendados a firmas como Aldi, Lidl y Jamones y Embutidos Herranz.
n/a	Q3-2016	Varios	Klepierre portfolio	57.000	61	n/d	En el tercer trimestre de 2016, Activum SG compró a Klepierre las galerías situadas en los centro Ruta de la Plata, Espacio Torreledones y Sexta Avenida.

Conclusiones Mercado de Inversión

El año 2016 se ha caracterizado por un fuerte apetito inversor en todos los tipos de activos "retail", tanto aquellos "prime" como otros secundarios y locales, junto a parques de medianas, grandes elementos comerciales y carteras de supermercados. El máximo interés se ha centrado en adquirir los escasos activos "prime" que quedan en el mercado.

Con relación a la financiación bancaria, los terminos y condiciones han mejorado considerablemente durante los años 2015 y 2016. El valor financiado se movió entorno al 60% para activos "prime" y sobre el 50- 60% para activos secundarios, dependiendo de sus características. Además de los centros con ingresos consolidados, la financiación de operaciones de mayor riesgo, como son la de centros comerciales en construcción o en proyecto vuelve a estar activa.

Todo lo anterior ha provocado una compresión en cuanto a rentabilidades. Con la compra del centro comercial Diagonal Mar se ha creado un precedente en el mercado para activos "prime" con potencial de reposicionamiento y previsión de aumento de rentas, fijando un referente en cuanto a rentabilidad inicial del 4.5%.

Las rentabilidades de los centros comerciales con ubicación secundaria también se han ajustado desde 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 y aquellos activos localizados en ciudades secundarias (sólo aquellos dominantes en sus áreas de atracción), han alcanzado rentabilidades del orden del 6.25%.

En cuanto al la unidad valorada, entendemos que sería atractiva para un inversor una vez alquilada a un operador de hipermercado de contrastada solvencia. En los últimos tiempos se han llevado a cabo operaciones de inversión de portfolios de hipermercados y supermercados (Eroski, Carrefour) con contratos de larga duración y rentabilidades iniciales en una horquilla entorno al 6,5%-7,5% dependiendo de la ubicación y número de visitantes.

5. Resumen Valoración

Valoración Actual	
Metodología	DCF
Valor Bruto	€25.767.500
Capex	€0
Costes Adquisición	-€767.500
Valor de Mercado	€25.000.000
Valor de Mercado (€/m ²)	€1.449
Renta Contractual	-
Renta Contractual (€/m ² /mes)	-
Renta Neta (Año 1)	-
Renta de Mercado Bruta	€2.069.880
Renta de Mercado (€/m ² /mes)	€10
Gross Initial Yield	-
Net Initial Yield	-
Rentabilidad a Renta de Mercado	8,28%
TIR/IRR	8,25%
Rentabilidad Salida	6,00%

Cashflow Summary

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos por Renta	€0	€1.050.503	€2.117.746	€2.153.748	€2.196.823
Otros Ingresos	€0	€0	€0	€0	€0
Costes Operacionales (incluidas bonificaciones)	-€208.407	-€211.629	-€215.112	-€219.066	-€223.447
CAPEX	€0	€0	€0	€0	€0
Net Cash Flow	-€208.407	€838.874	€1.902.634	€1.934.682	€1.973.376
Running Yield (Con Capex)	-0,83%	3,36%	7,61%	7,74%	7,89%
Running Yield (Sin Capex)	-0,83%	3,36%	7,61%	7,74%	7,89%

Puntos Clave/ Comentarios

En la valoración de este inmueble se ha empleado el método de "Descuento de Flujos de Caja", para ello nos hemos basado en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un periodo determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho periodo (capitalización directa). Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas en el modelo. Hemos trabajado un escenario que nos devuelva una rentabilidad inicial acorde con las transacciones comentadas en el apartado de mercado.

La unidad ha estado sin ocupar desde la inauguración del centro comercial a finales de 2016 y para la elaboración del cash-flow hemos considerados los tiempos y costes necesarios para su adecuación a hipermercado. Tal como muestra la evolución anual de "yields" desde el momento actual, la unidad valorada se colocará en la horquilla de mercado del 7.5% propia del uso valorado.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	10
Dirección	C/ Goya
Número	15
Ciudad	Madrid
Provincia	Madrid

Valuation Date	31/12/2016
Inspection	SI - Interna
Location	CBD
Typology	Oficinas
Year of construction	1969

Calificación Global

2 - Bueno

Localización

1- Muy bueno

Comunicaciones

1- Muy bueno

Estado del inmueble

2 - Bueno

Calidades

2 - Bueno

Ubicación

Inmueble ubicado en la calle Goya 15 esquina con calle Serrano, dentro del conocido como "Barrio de Salamanca" en Madrid. Dicho barrio se encuentra ubicado al Este de la ciudad de Madrid, caracterizado por ser una de las zonas comerciales más importantes y uno de los barrios con mayor nivel de vida de Europa, con la mayor zona de compras de lujo en torno a las calles Serrano, Claudio Coello y Ortega y Gasset.

Se encuentra en la zona centro de la ciudad de Madrid, dentro del anillo de la M-30, en el distrito de Salamanca. Dicha zona se encuentra próxima al casco histórico de la ciudad de Madrid, siendo una zona con bastante atractivo comercial y cultural. El distrito tiene una superficie aproximada de 53.872 ha.

La propiedad se emplaza en una zona con fácil acceso tanto en transporte privado como público. Esto es debido a su proximidad con una de las principales vías de Madrid como puede ser el Paseo de la Castellana y Paseo de Recoletos.

Descripción

La propiedad objeto de valoración se corresponde con las plantas séptima y ático de la calle Goya 15, junto con las plazas de aparcamiento 13-14-15-19, ubicadas en las plantas sótano del mismo edificio. Según la Nota Simple, las oficinas cuentan con una superficie construida de 240 m² y una terraza de 83 m², correspondientes a las fincas 50049 y 50047.

El inmueble cuenta con una excelente iluminación natural debido a su emplazamiento en esquina que permite que todas las estancias cuenten con iluminación natural.

La planta séptima se encuentra destinada a pequeños despachos y salas de reuniones con diferente tamaño y composición, todas ellas compartimentadas con tabiquería de ladrillo que no permiten una modulación muy flexible. En la planta ático se ubica el despacho principal que cuenta con una gran terraza en esquina con una excelente vista a la plaza de Colón.

Ventajas

Buenas comunicaciones y accesos a la ciudad (transporte público y privado).

Buena iluminación en todas las estancias.

Cuenta con una terraza en la planta superior con excelentes vistas.

Potencial para empresas que quieran estar en una ubicación "Prime" pero sin pagar las rentas de edificios singulares.

Desventajas

Edificio con poca representatividad.

No cuenta con suelo técnico ni falso techo.

Oficinas compartimentadas y poco modulables.

Aparcamiento con techos bajos.

Competencia de otros edificios nuevos.

Proximidad de edificios más representativos.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
C/ Claudio Coello	Oferta	4Q2016	615	3.382.000	5.499	Bueno
C/ Claudio Coello	Oferta	4Q2016	620	3.300.000	5.323	Bueno
C/ Claudio Coello	Oferta	4Q2016	615	3.555.000	5.780	Bueno
Montalbán	Oferta	4Q2016	200	1.100.000	5.500	Bueno
Lagasca	Oferta	4Q2016	423	3.000.000	7.092	Bueno

Comentarios estudio de mercado

El mercado de oficinas de Madrid registró durante el cuarto trimestre una contratación de 146.000 m². A cierre de año, la contratación asciende a 454.000 m², un 11% inferior a la registrada en 2015. La incertidumbre política ha influido, ralentizando, sobre todo, la demanda de gran tamaño.

En 2016, y tras su rehabilitación, retornaron al mercado 158.000 m² de oficinas, localizados principalmente en ACN y en el eje de la A-2. La rehabilitación de edificios emblemáticos como por ejemplo, Castellana 81 está dotando al mercado de oficinas madrileño de superficie de calidad en zonas como el Área Central de Negocios, donde comenzaba a ser escasa la oferta de estas características. En 2017 se espera que se incorporen al mercado más de 98.000 m² de nueva construcción, a los que hay que sumar unos 136.000 m² rehabilitados.

En el estudio de mercado de inversión para oficinas, podemos apreciar que se han realizado pocas operaciones de similares superficies y características próximas a la propiedad, por lo que se han aportado únicamente ofertas.

- 1°. Oferta. Se corresponde con una oficina luminosa ubicada en la primera planta de un edificio de uso exclusivo para oficinas.
- 2°. Oferta. Oficina con peor ubicación que la propiedad y peores acabados. Se ubica en un edificio de uso mixto.
- 3°. Oferta. Oficina con falso techo y falso suelo. En el precio vienen incluidas 4 plazas de aparcamiento.
- 4°. Oferta. Se trata de una planta de oficinas ubicada en un edificio de uso mixto y con peor visibilidad que la propiedad.
- 5°. Oferta. Oficina clásica situada en un edificio de uso mixto. Cuenta con acabados de alta calidad y conserje 24h.

Hay que señalar que la propiedad cuenta con una excelente ubicación y vistas, al ubicarse en la planta alta y en esquina. Debido a dichas características, a que los testigos aportados se corresponden con ofertas ubicadas en calles más secundarias y con peor visibilidad, hemos ponderado dichos testigos generalmente al alza para poder comparar en igualdad de condiciones que la propiedad.

Como podemos apreciar en los testigos, los valores unitarios se encuentran comprendidos entre 5.300 y 7.100 €/m², los cuales se han ponderado al alza o a la baja para poder homogeneizar y poder comparar en igualdad de condiciones con la propiedad. Teniendo en cuenta dicho estudio y las características del inmueble, consideramos oportuno establecer un valor unitario de 6.600 €/m², acorde con el mercado actual de la zona.

Para las plazas de aparcamiento, se ha realizado un estudio de mercado por la zona, ponderando los testigos en función de la ubicación, accesos y amplitud de dicha

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación tanto de las oficinas como del aparcamiento.

3. Valoración

Valor de Mercado	2.160.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	9.000,0 €

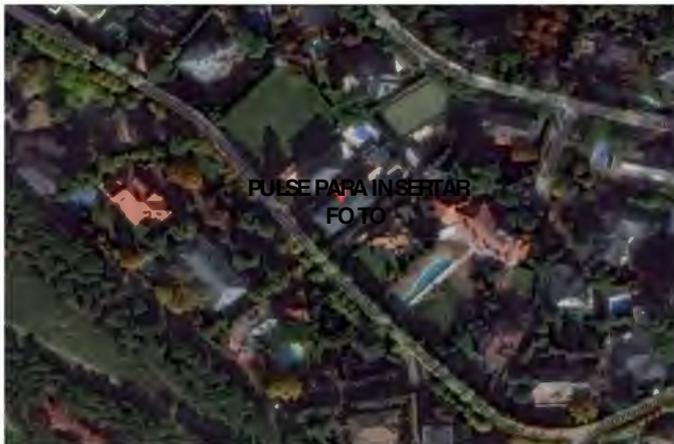
4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando las transacciones de oficinas similares realizadas durante el último año 2016. La parte correspondiente a la terraza, se ha ponderado el valor unitario al 50%, acorde con la práctica habitual del mercado en la zona.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	11
Dirección	C/ Peguerinos
Número	12
Ciudad	Madrid
Provincia	Madrid

Valuation Date	31/12/2016
Inspection	SI - Interna
Location	Descentralizada
Typology	Unifamiliar aislada
Year of construction	1956

Calificación Global

2 - Bueno

Localización

1- Muy bueno

Comunicaciones

3 - Medio

Estado del inmueble

1- Muy bueno

Calidades

1- Muy bueno

Ubicación

Se trata de una vivienda unifamiliar ubicada en la calle Peguerinos 12 A, en la conocida como Urbanización Fuerta de Hierro, la cual se caracteriza por contar con grandes viviendas unifamiliares, destinadas para inquilinos con un nivel socio-económico alto. Dicha urbanización cuenta con una localización privilegiada al estar perfectamente comunicada con transporte privado. Cuenta con los mejores hospitales, colegios y clubs deportivos, entrelazados con grandes zonas verdes que generan un entorno natural, apacible, elegante y seguro.

Descripción

La vivienda cuenta con una superficie total de 442,25 m², distribuidos en planta baja (salones, zona de estar y cocina), primera (dormitorios) y sótano (servicio, salón de verano y lavandería). Anexo a la vivienda existe un pequeño módulo destinado para aparcamiento. Alrededor de dicha vivienda, se encuentra una amplia zona ajardinada junto con una piscina ubicada en la parte trasera, encontrándose todo ello en una parcela de 1.089 m².

El inmueble cuenta con buenas calidades (suelo de mármol) y muy buena iluminación natural en todas las estancias. Para facilitar el movimiento entre una planta y otra, existe un pequeño ascensor que permite conectar las tres plantas.

En la planta sótano se encuentra la sala de caldera cuyo combustible es a gas, la cual permite calentar la vivienda mediante radiadores distribuidos por todas las estancias.

Ventajas

Zona residencial con alto nivel socio-económico.

Buenas características y acabados.

Cuenta con parcela ajardinada y piscina.

Poca oferta de viviendas con parcelas de poca superficie.

Vivienda con distribución estándar, no encontrándose personalizada para un tipo concreto de inquilino.

Desventajas

Malas conexiones con transporte público.

Zona residencial con nula actividad comercial en el entorno.

Calle pequeña con poca visibilidad.

Oferta de viviendas con parcelas más grandes.

Viviendas de similares superficies y con mejores ubicaciones.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Madrigal 24	Transacción	1Q2015	284	1.126.600	3.967	Bueno
Ciudad Universitaria	Oferta	4Q2016	1000	4.900.000	4.900	Bueno
Ciudad Universitaria	Oferta	4Q2016	800	3.800.000	4.750	Bueno
Ciudad Universitaria	Oferta	4Q2016	625	3.500.000	5.600	Bueno
Ciudad Universitaria	Oferta	4Q2016	690	3.995.000	5.790	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Para la valoración de la propiedad, se ha realizado un estudio de mercado de viviendas similares por la zona y situación económica nacional, donde podemos ver los incrementos de precios a nivel global.

El Índice de Precios de la Vivienda (IPV), elaborado por el INE, creció, en términos interanuales, un 4,5% en el tercer trimestre de 2015. Destacan las Comunidades Autónomas de Madrid (6,9%), Cataluña (6,1%), C. Valenciana (6,1%) y Baleares (8,4%), zonas donde la demanda presenta más dinamismo.

La bajada del precio del alquiler (-0,5%, según el componente de alquileres del IPC) junto a las ventajas y mejoras fiscales, para arrendatarios, y legales, para arrendadores, siguen haciendo esta opción cada vez más atractiva. Adicionalmente, existen factores que siguen dificultando el acceso a la vivienda en propiedad especialmente a los jóvenes, como pueden ser la inestabilidad laboral o la creciente movilidad geográfica.

En la tabla anterior se pueden apreciar una selección de los testigos más similares a la propiedad, debido a que existe una oferta muy variada, dependiendo de la superficie tanto de la parcela como de la vivienda. En general todas las viviendas cuentan con un estado de conservación similar, diferenciándose entre una u otra según el estilo arquitectónico y sus características. De los testigos aportados podemos decir:

- 1°. Transacción. Vivienda próxima a la propiedad pero con menor superficie y peores características.
- 2°. Oferta. Vivienda con mayor superficie que la propiedad pero con una gran parcela ajardinada.
- 3°. Oferta. Se trata de una vivienda de gran superficie situada en una parcela de 1.500 m².
- 4°. Oferta. Cuenta con una gran parcela de 3.694 m², situada en una de las mejores calles de la Colonia Fuerta de Hierro.
- 5°. Oferta. Vivienda reformada recientemente con acabados de calidad.

Dichos testigos se encuentran próximos a la propiedad y en un rango comprendido entre 3.950 y 5.800 €/m², dependiendo de la superficie de la parcela, visibilidad y características. Teniendo en cuenta el estudio de mercado realizado y las características de la propiedad, consideramos razonable estimar un valor unitario de 4.975 €/m², acorde con la demanda actual de la zona.

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación para dicha vivienda.

3. Valoración

Valor de Mercado	2.200.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	4.975,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

La unidad se encuentra ubicada en una zona con alto valor residencial, siendo demanda de un propietario con un nivel socio-económico alto que necesite una vivienda de gran superficie pero con una superficie de parcela media (1.000 m²) respecto a las existentes en el entorno.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	12
Dirección	Urb Jardines de D. Carlos. C/ White Pearl
Número	
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	Yes - Internal
Ubicación	Playa
Tipología	Plurifamiliar
Año de Construcción	2002

Calificación Global

2 - Bueno

Localización

1- Muy bueno

Comunicaciones

1- Muy bueno

Estado del inmueble

2 - Bueno

Calidades

2 - Bueno

Ubicación

Inmueble localizado en la zona de Elviria, una de las mejores zonas de playa de Marbella. La zona es muy demandada por el público nacional como internacional, contando además con numerosos bares y restaurantes locales así como establecimientos de referencia internacional, entre los que destacan los emblemáticos hotel Don Carlos y el club de Playa Nikki Beach.

El complejo residencial se encuentra a escasos 50 metros de la playa y cuenta con fácil acceso desde la autovía, tanto en el sentido Marbella como en el sentido Málaga.

Descripción

Las propiedades objeto de valoración se corresponde con las fincas registrales 18.554 y 18.530 del Registro de la Propiedad 1 de Marbella, correspondiéndose la primera con un apartamento y la segunda con una plaza de garaje.

Se trata de una vivienda situada en la puerta 2 Bloq 9, ubicada en la planta segunda y ático. Cuenta con 139,3 m2 y tres dormitorios.

La urbanización Jardines de don Carlos es una urbanización moderna con buenos acabados constructivos. Sin embargo, es una urbanización muy densa con pocos espacios libres. Su ubicación está muy demandada por la cercanía a la playa y los servicios de los que dispone alrededor.

Ventajas

Buenas calidades constructivas

Ubicación excepcional cerca de la playa y de servicios

Buen acceso desde la autovía que conecta Málaga y Marbella

Desventajas

Escasez de zonas comunes ajardinadas

Alto coste de la comunidad de propietarios que disuade a algunos compradores

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Urb Jardines de Don Carlos	Transacción	4Q2016	95	215.000	2.263	Bueno
Urb Jardines de Don Carlos	Oferta	4Q2016	129	295.000	2.287	Bueno
Urb Jardines de Don Carlos	Oferta	4Q2016	113	375.000	3.319	Bueno
Urb Jardines de Don Carlos	Oferta	4Q2016	139	385.000	2.770	Bueno
Urb Jardines de Don Carlos	Oferta	4Q2016	122	450.000	3.689	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Todos los comparables son viviendas en la misma urbanización por lo que no hemos hecho ponderaciones a efectos de establecer el valor.

Los valores para propiedades en dicho complejo varían en función de superficie y estado de conservación. Así, en base a los comparables, estimamos un valor unitario de 2.800€/m² para la vivienda, en la parte alta del rango por ser un duplex en planta ático, más demandado. Los comparables de mayor precio unitario se debe a que disponen de mayor superficie en terrazas y solarium.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio/ informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación tanto del apartamento como de la plaza de garaje.

3. Valoración

Valor de Mercado 390.000 €

Valor de Mercado (€/sqm) 2.800,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando inmuebles en la misma ubicación durante el último año. El valor del garaje se ha considerado implícito en la vivienda al tener los comparables garaje incluido y ser práctica habitual en esta zona del mercado vender la vivienda con el garaje incluido.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	13
Dirección	Urb El Rosario
Número	
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	Yes - Internal
Ubicación	Urbanización
Tipología	Plurifamiliar
Año de Construcción	2004

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
3 - Medio	3 - Medio	3 - Medio	2 - Bueno	2 - Bueno

Ubicación

El inmueble se encuentra ubicado en la zona alta de El Rosario, en la parte de Marbella Este. Esta urbanización está desarrollada por una tipología de vivienda unifamiliar aislada, sin embargo, la urbanización donde se encuentra el objeto de valoración es la única con tipología plurifamiliar de la zona. Se sitúa en la parte alta de la urbanización, con magníficas vistas panorámicas sobre la zona de Santa Clara y los Monteros, el golf, el mar, Gibraltar y África los días más despejados.

Descripción

La propiedad objeto de valoración se corresponde con la finca registral 33.670 del Registro de la Propiedad 1 de Marbella. Según DD aportada el inmueble se corresponde con la vivienda 1, portal 2, edificio LR1. Cuenta con 217,79 m2 de superficie y como anejo con plaza de garaje y trastero. La urbanización Lagar del Rosario cuenta con amplios espacios verdes, piscina, muy buenas calidades y unas vistas inmejorables.

Ventajas

Buenas calidades
Estancias amplias y amplias terrazas
Vistas al golf, el mar y África

Desventajas

Distancia a servicios
Algo de ruido de la autovía en función de la dirección del viento
Acceso desde la autovía o autopista

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Lagar del Rosario	Oferta	4Q2015	190	480.000	2.526	Bueno
Lagar del Rosario	Oferta	4Q2016	250	470.000	1.880	Bueno
Lagar del Rosario	Oferta	4Q2016	155	315.000	2.032	Bueno
Lagar del Rosario	Oferta	4Q2016	190	480.000	2.526	Bueno
Lagar del Rosario	Oferta	4Q2016	165	300.000	1.818	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Todos los comparables de oferta son viviendas en la misma urbanización por lo que no hemos hecho ponderaciones a efectos de establecer el valor. Los valores para propiedades en dicho complejo varían en función de superficie y estado de conservación. Así, en base a los comparables, estimamos un valor unitario de 1.800€/m² para la vivienda con sus anejos, resultando un valor de 400.000€ en el rango bajo debido a la oferta de inmuebles en venta.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio/ informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar el buen estado de conservación del apartamento.

3. Valoración

Valor de Mercado	400.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	1.837,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando tanto transacciones como ofertas reales de inmuebles en la misma ubicación durante el último cuatrimestre del año 2015 y 2016.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	14
Dirección	C/ Arturo Rubinstein
Número	
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Plurifamiliar
Año de Construcción	1998

Calificación Global

1 - Muy bueno

Localización

1 - Muy bueno

Comunicaciones

1 - Muy bueno

Estado del inmueble

2 - Bueno

Calidades

3 - Medio

Ubicación

Inmueble ubicado en primera línea de playa, en el centro de Marbella, en uno de los entornos urbanos de mayor calidad para viviendas plurifamiliares. Se sitúa en un entorno de promociones desarrolladas en la década de los años 90, de gran calidad tanto en acabados constructivos como en paisajismo. Ejemplo de ello son: Gran Marbella, Don Gonzalo, Marenostrum, Marbella House, etc.

Se encuentra retirado del centro de Marbella pero al principio de la Milla de Oro, con una playa menos masificada, y un entorno más representativo junto al hotel Don Pepe y hotel Guadalpín. Se encuentra cerca a numerosos servicios como son el CC Plaza del Mar, CC ECI El Capricho.

Descripción

La 24 propiedades objeto de valoración se corresponden con las siguientes fincas registrales del Registro de la Propiedad 2 de Marbella: 38.764, 38.767, 38.549, 38.553/1S34, 38.553/1S46, 38.553/1S88, 38.553/1S89, 38.553/1S90, 38.553/2S35, 38.553/2S2511, 38.553/2S258, 38.553/2S259, 38.546/8T42, 38.621, 38.623, 38.664, 38.553/1S40, 38.553/1S62, 38.553/2S64, 38.553/2S68, 38.546/8T7, 38.546/8T8, 38.546/8T9 y 38.546/8T10.

Las propiedades se corresponden con 6 viviendas, 10 garajes y 8 trasteros en la promoción.

Ventajas

Ubicación prime
Accesibilidad
Viviendas con grandes terrazas y áticos con vistas a la playa
Zonas ajardinadas cuidadas

Desventajas

Calidades ligeramente anticuadas en comparación con el producto de obra nueva que se desarrolla en la zona para público de alto poder adquisitivo.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Gran Marbella	Oferta	4Q2016	184	1.490.000	8.098	Muy bueno
Gran Marbella	Oferta	4Q2016	125	890.000	7.120	Bueno
Gran Marbella	Oferta	4Q2016	150	1.250.000	8.333	Muy bueno
Gran Marbella	Oferta	4Q2016	151	1.250.000	8.291	Muy bueno
Gran Marbella	Oferta	4Q2016	146	890.000	6.096	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Todos los comparables son viviendas en la misma urbanización por lo que no hemos hecho ponderaciones a efectos de establecer el valor. Se trata de ofertas actuales son similares características y metros cuadrados de viviendas, pero algunas con peores vistas o sin reformar, como son el segundo y el último comparable, de ahí que su precio unitario oscile entre los 6.000 y 7.000€/m². Los valores para propiedades en dicho complejo varían en función de superficie y ubicación según tenga vistas frontales, laterales o no tenga vistas al mar. El tercer y cuarto comparable cuentan con buenas vistas al mar y el estado del inmueble es reformado, por lo que son buenos comparables directos para el precio unitario de nuestros activos objetos de valoración.

Así, en base a los comparables, estimamos un valor unitario de 9.000€/m² para las viviendas en ático con vistas frontales (incluido sus anejos), 8.000 €/m² a la planta baja-jardín sin vistas y 7.500 €/m² para la vivienda ubicada en planta 5 con vistas a la rotonda y a la puerta de acceso a la urbanización.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio/ informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble.

No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos observar un buen estado de conservación tanto de los apartamentos como de las plazas de garaje y trasteros.

3. Valoración

Valor de Mercado **7.580.000 €**

Valor de Mercado (€/sqm) **8.845,0 €**

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando tanto transacciones como ofertas reales de inmuebles en la misma ubicación durante el último año 2016. Hemos valorado las propiedades individualizadamente y no hemos supuesto ningún descuento por su venta en lote. Hemos supuesto el precio de las viviendas incluyendo los anejos de trastero y garaje, no habiendo dado un valor individualizado a estos.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	15
Dirección	Ramón Gómez de la Serna
Número	s/n
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Local Comercial
Año de Construcción	1984

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
3 - Medio	3 - Medio	2 - Bueno	2 - Bueno	1- Muy bueno

Ubicación

El inmueble se encuentra ubicado en el tramo final de Ricardo Soriano. Gozan de buena visibilidad y tránsito rodado.

Las principales zonas de Marbella han sido históricamente Ricardo Soriano y el casco antiguo, y Puerto Banús. Sin embargo con la apertura del centro comercial La Cañada, el centro de la ciudad ha sufrido mucho y varios operadores de locales en esta zona tuvieron que cerrar sus negocios. Cabe destacar como consecuencia de esto: Mc Donalds, Cortefiel, Pull and Bear, Loewe o Ermenegildo Zegna.

Durante la década de los 90 la zona acogió gran número de oficinas bancarias, y tiendas de lujo. Tras el cierre masivo de oficinas bancarias durante los últimos años y la preferencia de las marcas de lujo por Puerto Banús quedó un nivel de vacío alto en la avenida, especialmente en el último tramo.

Descripción

Las propiedades objeto de valoración se corresponden con las siguientes fincas registrales del Registro de la Propiedad 2 de Marbella: 815 y 816

Se trata de dos locales comerciales actualmente unidos y diafanados, con una superficie conjunta de 759,14 m², distribuidos en plantas baja y sótano, de los cuales 386,72m² están ubicados en baja y 372,42m² en sótano.

El último ocupante de la propiedad fue la firma Loewe por lo que el nivel de terminaciones es muy elevado con suelos en marmol crema, grandes escaparates y el estado de conservación del local muy bueno.

Ventajas

Zona de alta representatividad
Accesibilidad
Visibilidad en la zona

Desventajas

Escaso interés actualmente del tramo de calle para numerosos operadores

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Renta	Renta €/m2/mes	Estado
Ricardo Soriano	Transacción	4Q2016	300	8.000	27	Bueno
Ricardo Soriano	Oferta	4Q2016	351	5.500	16	Bueno
Ricardo Soriano	Oferta	4Q2016	375	12.000	32	Muy bueno
Ricardo Soriano	Oferta	4Q2016	160	2.500	16	Bueno
Ramón y Cajal	Oferta	4Q2016	150	2.800	19	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Hemos valorado la propiedad mediante la capitalización de la renta de mercado del local. Entre los comparables solo hemos incluido locales en la misma acera que el activo objeto de valoración por ser de mucha mejor calidad que los de la acera opuesta con aparcamiento en fachada. Las rentas en Ricardo Soriano, y principio de Ramón y Cajal van decreciendo a medida que nos alejamos del centro, siendo la renta de alrededor de 30€/m2/mes hasta la calle Calvario, alrededor de 27€/m2/mes hasta Zara y decreciendo hasta los 20€/m2/mes hasta la rotonda de Bocanegra. En ciertos tramos de la milla de oro, por locales grandes las rentas caen hasta los 12€/m2/mes. Nuestra opinión de Valor de Mercado se ha realizado a través del Método de Capitalización, o Investment Method, el cual consiste en la capitalización a perpetuidad de las rentas generadas por el activo a través de una tasa de capitalización que contempla por sí misma todos los riesgos que se pueden dar en el mercado. Para ello, hemos estimado la renta de mercado a través del método de "Comparación", consistente en aplicar una renta unitaria por metro cuadrado a partir de una homogeneización de nuestro estudio de mercado.

Hemos supuesto una renta para la propiedad de 25€/m2/mes en línea con los locales del mismo tramo. Hemos ponderado la planta sótano al 50%

Capitalizando la renta de mercado resultante del local a una tasa de 6.5%, estimamos un valor de mercado para la propiedad de 2.375.000€. Este valor corresponde con un valor unitario de 3.129€/m2.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio o informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación del local.

3. Valoración

Valor de Mercado	2.375.000 €
<i>Valor de Mercado (€/sqm)</i>	<i>3.129,0 €</i>

4. Conclusiones

Conclusiones

Pese a la ocupación de algún local en el tramo de Ricardo Soriano, sigue siendo un tramo muy frío a nivel comercial. En cualquier caso por las calidades del local, podría ser de interés de alguna inmobiliaria, clínica o despacho profesional que aprovechara las instalaciones.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	16
Dirección	Urb El Embrujo de Banús
Número	
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Plurifamiliar
Año de Construcción	2005

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
1- Muy bueno	1- Muy bueno	1- Muy bueno	2 - Bueno	2 - Bueno

Ubicación

El inmueble se ubica en Cañas- Fuente del Pódeo, en el entorno oeste de Puerto Banús. Se localiza en segunda línea de playa, en uno de los entornos más demandados de Puerto Banús. La zona es un área de oportunidad futura, pues cuenta con solares sin desarrollar, lo cual dotará en el futuro a la zona de mayor exclusividad. Es destacable la proximidad del inmueble con el hotel Guadalpín Banús y las promociones Malibú y Ventura del Mar, ubicadas ambas en primera línea de playa. La vivienda de Puerto Banús se encuentra a buena distancia peatonal de la playa y de Banús como principal ventaja del inmueble.

Descripción

Las propiedades objeto de valoración son una vivienda y dos plazas de garaje. Las tres propiedades se corresponden con las siguientes fincas registrales del Registro de la Propiedad 3 de Marbella: 77.973, 77.976/G40 y 77.976/G41. Las viviendas de la promoción el Embrujo de Banús datan del año 2005, se consideran de reciente construcción contando la antigüedad de resto de promociones de Marbella. Se ubica en una cuarta planta en el bloque Oeste O II Portal 12. La vivienda cuenta con 281,25 m² de superficie construida y tiene grandes terrazas. Las calidades son excepcionales y goza de buenas vistas al mar al situarse en una planta alta.

Ventajas

Ubicación prime
Grandes terrazas con vistas al mar

Desventajas

Entorno pendiente de consolidar

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Embrujo de Banús	Transacción	2Q2015	281	655.000	2.329	Bueno
Embrujo de Banús	Transacción	3Q2015	196	645.000	3.291	Bueno
Embrujo de Banús	Oferta	4Q2016	200	765.000	3.825	Muy bueno
Embrujo de Banús	Oferta	4Q2016	200	745.000	3.725	Bueno
Embrujo de Banús	Oferta	4Q2016	114	738.000	6.474	Muy bueno

Comentarios estudio de mercado

Todos los comparables (tanto transacciones como ofertas) son viviendas en la misma urbanización por lo que no hemos hecho ponderaciones a efectos de establecer el valor. Casi todas las viviendas tienen vistas laterales por lo que muy pocas disfrutan de buenas vistas frontales del mar. Con todo el grueso de la promoción vendido, actualmente los precios se están recuperando. Las transacciones muestran precios de cierre de ventas con valores unitarios entre 2.000 y 3.000€/m². Los inmuebles en oferta en el mismo complejo se encuentran entre los 3.700 y 6.500€/m², siendo estos últimos en cualquier caso objeto de negociación y descuentos. Dadas las buenas calidades del inmueble objeto de valoración y la mayor superficie de la que dispone en comparación con los tres comparables de oferta, hemos ponderado la superficie del inmueble respecto a los comparables y hemos estimado un valor unitario de 3.000€/m².

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio/ informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación tanto del apartamento como de las plazas de garaje.

3. Valoración

Valor de Mercado	850.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	3.022,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando tanto transacciones como ofertas reales de inmuebles en la misma ubicación durante el último año 2016. Hemos supuesto el precio de las viviendas incluyendo anejos, no habiendo dado un valor individualizado a estos al incluir los comparable anejos igualmente.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	17
Dirección	Avda. Polonia, 5
Número	Planta 3ª - puerta C
Ciudad	Roquetas de Mar
Provincia	Almería

Fecha de valoración	31/12/2016
Inspección	SI - Interna
Ubicación	Zona Expansión
Tipología	Plurifamiliar
Año de construcción	2003

Calificación Global

3 - Medio

Localización

4 - Mala

Comunicaciones

2 - Bueno

Estado del inmueble

3 - Medio

Calidades

4 - Mala

Ubicación

La propiedad objeto de estudio es una vivienda ubicada en la planta tercera de un edificio residencial, ubicado en la zona norte de la localidad de Roquetas de Mar, en una zona de expansión residencial. La zona tiene un marcado carácter turístico, no obstante, debido a su localización alejada de la primera línea del mar (400 metros), el atractivo para este fin es bajo. Por otro lado, destacamos que en el entorno inmediato hay un colegio (CEIP Posidonia) y varios establecimientos de barrio, no obstante el eje de Avda. Reino de España y Avda. Unión Europea es la zona que alberga un mayor número de comercios, restaurantes, entidades bancarias, etc.

Descripción

El inmueble es una vivienda de 100,42 m² construida ubicada en la tercera planta de un edificio plurifamiliar que hace esquina a las Avenida Polonia y Avenida Reino de España en Roquetas de Mar (04740 - Almería). El apartamento tiene vinculada una plaza de garaje en la planta sótano -1 (nº 18). El edificio al que pertenece la vivienda es una edificación en forma de L que tiene planta baja más cuatro alturas y ático, además del nivel bajo rasante para garaje privado. El complejo residencial tiene amplias zonas comunes con espacio ajardinado en su interior y piscina. En la visita interior de la vivienda observamos que el apartamento tiene unas calidades de tipo medio - bajo y un estado de conservación deficiente. Actualmente existen zonas con humedades y pequeñas reparaciones a realizar en la vivienda. El apartamento cuenta con 2 habitaciones y 2 baños. La cocina tiene una pequeña galería que da al interior del complejo.

Ventajas

Ubicado en una zona residencial con buenos servicios.
 Área bien comunicada por carretera.
 Pertenece a un edificio residencial construido en 2003.

Desventajas

Necesita reforma dado que hay humedades y otros desperfectos en la vivienda.
 Zona residencial en proceso de consolidación.
 Mala comunicación a través de transporte público.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Calle Anade, Fbquetas de Mar	Real	2016	96	90.000	938	Medio
Calle Anade, Fbquetas de Mar	Real	2016	96	95.000	990	Medio
Calle Fbmanilla, Fbquetas de Mar	Real	2016	107	129.000	1.206	Medio
Paseo las Acacias, Fbquetas de Mar	Real	2016	102	100.000	980	Medio
Calle Joaquín Fodrigo, Fbquetas de Mar	Real	2016	91	110.000	1.209	Medio

Comentarios estudio de mercado

La tabla anterior muestra varias referencias de venta de viviendas en el último año en el entorno de la propiedad, los precios de cierre oscilan entre 900 - 1.200 €/m²c dependiendo de la ubicación exacta, superficie y estado de conservación.

Respecto a la oferta, la zona de Las Salinas, tiene amplia oferta de viviendas de segunda mano, los precios varían en función de la proximidad a la primera línea de playa, calidades de construcción y estado de conservación de las viviendas. Hemos tenido acceso a un total de 74 viviendas ubicadas en la misma zona, con superficie comprendida entre 80 - 100 m²c con plaza de garaje incluida y los precios oscilan entre 75.000 - 180.000 € dependiendo estado de conservación, ubicación mas o menos próxima a la primera línea de playa, altura y orientación al mar.

A efectos de valoración, teniendo en cuenta la ubicación de la propiedad, el estado de conservación, así como considerando que los precios de oferta son susceptibles a la baja en un proceso de comercialización normal, hemos considerado un precio de venta en línea a la parte inferior del rango anterior y en línea a las operaciones cerradas en el último año.

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo una prueba estructural ni puesto a prueba los servicios. No se nos ha facilitado informe técnico preparado por cualquier otra empresa. Hemos llevado a cabo una inspección interna sólo limitada a efectos de valoración.

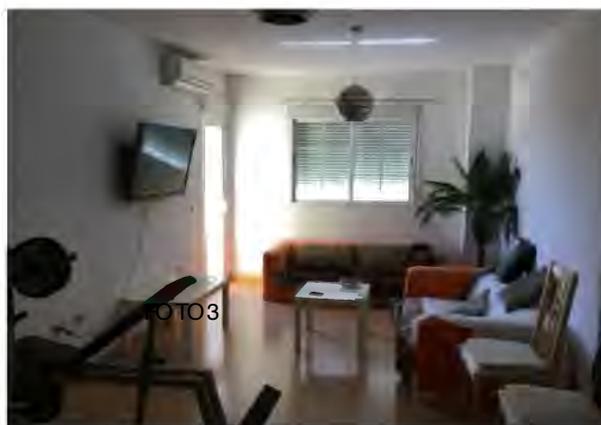
3. Valoración

Valor de Mercado	95.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	946,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Consideramos que el grado de liquidez de la propiedad es medio-bajo, en el entorno inmediato hay elevada oferta de viviendas similares a precios muy competitivos. Por otro lado, consideramos que la potencial demanda sería propietarios del entorno inmediato así como de interés turístico dado que esta ubicado a 400 metros de la línea de mar.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	18
Dirección	Calle Polo Medina
Número	1
Ciudad	Murcia
Provincia	Región de Murcia

Fecha de valoración	31/12/2015
Inspección	SI - Interna
Ubicación	Centro
Tipología	Residencial
Año de construcción	1960

Calificación Global

2 - Bueno

Localización

2 - Bueno

Comunicaciones

2 - Bueno

Estado del inmueble

2 - Bueno

Calidades

2 - Bueno

Ubicación

La propiedad objeto de valoración son dos viviendas y una oficina, ubicadas en un edificio residencial de planta baja más 5 alturas. Concretamente el edificio está ubicado en Calle Polo Medina frente a la Catedral de Murcia, en el centro histórico de la ciudad.

El entorno inmediato se caracteriza por ser residencial, dónde la mayoría de plantas bajas están ocupadas por locales comerciales, restaurantes, bares y cafeterías. En la zona hay elevado flujo peatonal dado que es un área atractiva a nivel comercial y turístico.

Respecto al transporte público, la zona tiene buena cobertura, a unos 130 metros en Gran Vía, operan varias líneas de autobús urbano que permiten la comunicación con el resto de barrios de la ciudad, así como otros municipios cercanos.

Descripción

La propiedad está compuesta por dos viviendas y una oficina que forman parte de un edificio residencial ocupando la planta 4 y 5 del mismo. La vivienda ubicada en la planta 4 (4359702XH6045N0004XS) tiene una superficie de 125 m²c, la vivienda ubicada en la planta 5 (4359702XH6045N0005MD) tiene 229 m²c, hemos realizado inspección interna de ambas viviendas, el estado de conservación es malo y necesitan reforma para poder ser habitadas. Por otro lado, la oficina tiene una superficie total de 104 m²c, no hemos llevado a cabo inspección interna, según información del cliente está en buen estado de conservación (4359702XH6045N0010WG).

Ventajas

Ubicación central, junto a la Catedral de Murcia.
Zona residencial con nivel socio-económico medio / alto.
Poca oferta de viviendas con características similares.
Zona totalmente consolidada con gran cobertura de servicios.

Desventajas

Mal estado de conservación.
No hay posibilidad de aparcamiento libre en el exterior.
No es una zona atractiva para oficinas.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Puxmarina, 3	Transacción	junio-16	285	460.000	1.614	Bueno
Tomas Mestre, 4	Transacción	junio-15	148	480.000	3.237	Muy bueno
Conde Valle San Juan, 3	Transacción	abril-16	90	165.000	1.835	Malo
Puxmarina, 3	Transacción	febrero-16	85	150.000	1.767	Bueno
Trapería, 3	Transacción	febrero-16	60	140.000	2.344	Bueno

Comentarios estudio de mercado

A efectos de valoración hemos realizado un estudio de mercado de viviendas con características similares, ubicadas en el entorno inmediato.

La tabla anterior muestra operaciones cerradas de viviendas ubicadas en el centro de la ciudad de Murcia. Las operaciones de venta conocidas tienen precios de cierre que oscilan entre 1.600 - 3.200 €/m²c, dependiendo del estado de conservación de la vivienda, del edificio al que pertenece y ubicación exacta. De las referencias anteriores, la más alta es una vivienda reformada con calidades medio/altas ubicada en un edificio residencial construido en 1997. El edificio tiene fachada al río segura, está ubicado en el centro de Murcia próxima a las viviendas objeto de estudio (135 metros).

Por otro lado, la oferta de viviendas en el entorno inmediato tiene precios que oscilan entre 2.500 - 3.000 €/m²c viviendas reformadas y en buen estado de conservación, en el caso de ser viviendas en mal estado y con necesidad de reforma el precio de oferta está por debajo de los 2.500 €/m²c.

A efectos de valoración, considerando las características de la propiedad, el estado de conservación de las viviendas y la ubicación con fachada principal a la catedral de murcia, opinamos que el valor de mercado de la propiedad está en línea al promedio de las operaciones cerradas anteriores, dado que la ubicación de la propiedad es mejor de la mayoría de las referencias pero están en peor estado de conservación.

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección limitada para efectos de valoración.

3. Valoración

Valor de Mercado	1.000.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	2.183,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

La propiedad está ubicada en un enclave muy atractivo, frente a la catedral de Murcia, en el centro histórico de la ciudad. No es el enclave más atractivo para oficinas, no obstante en el entorno inmediato hay varios edificios públicos así como oficinas en edificios mixtos (residencial y comercial). Dada su ubicación, estado de conservación y tipología consideramos que la propiedad tiene liquidez medio-alta.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	19
Dirección	Avenida Reina Victoria Eugenia
Número	30
Ciudad	Cartagena
Provincia	Región de Murcia

Fecha de valoración	31/12/2016
Inspección	S - Interna
Ubicación	Descentralizado
Tipología	Residencial
Año de construcción	2000

Calificación Global

3 - Medio

Localización

3 - Medio

Comunicaciones

3 - Medio

Estado del inmueble

3 - Medio

Calidades

3 - Medio

Ubicación

La propiedad objeto de valoración son tres locales comerciales unidos y 20 plazas de garaje, ubicados en un edificio residencial de planta baja más 7 alturas. Concretamente las plazas de garaje tienen entrada por Avda. Reina Victoria y los locales hacen esquina a Reina Victoria con Calle Juan Fernandez.

El entorno inmediato se caracteriza por ser residencial, donde la mayoría de plantas bajas están ocupadas por locales comerciales como, una clínica dental, una pequeña tienda de iluminación, entidad bancaria La Caixa, una ferretería, supermercado mercadona, agencia de viajes, una joyería, bares y cafeterías. La zona comercial más atractiva de Cartagena está ubicada en el casco antiguo de la ciudad, concretamente entre Calle del Mar Mayor y Calle Comedias y la zona comercial más atractiva del barrio (Ensanche), es la avenida Jorge Juan donde está El Corte Inglés.

La cobertura de transporte público es buena, frente del local comercial operan dos líneas de autobús urbano y a unos 350 metros en Paseo Alfonso XIII, operan varias líneas que permiten la comunicación con otros barrios de la ciudad así como otros municipios cercanos. Además a un kilómetro aproximadamente está la estación de tren de Cartagena.

Descripción

La propiedad está compuesta por tres locales comerciales unidos entre sí, 20 plazas de garaje y 4 trasteros. Según la información aportada por el cliente, la superficie total de los locales comerciales es de 2.574 m² en planta baja y 716 m² en planta sótano. Los locales están en bruto, disponen de amplia fachada a dos calles y buena visibilidad, además dada la distribución de la superficie podrían dividirse en varios locales independientes. Por otro lado, a efectos de valoración hemos valorado además de los locales comerciales, 20 plazas de garaje y 4 trasteros distribuidos en la planta -1.

Ventajas

Ubicado en una zona residencial consolidada.
Dificultad para encontrar aparcamiento libre en el exterior.
Posibilidad de dividir la superficie comercial en locales más pequeños.

Desventajas

Locales comerciales en bruto, necesidad de realizar inversión para su uso.
Zona comercial poco atractiva.
Elevada oferta de plazas de garaje en el entorno inmediato.
Demanda de inversión delimitada o inexistente para este tipo de ubicaciones.

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Pintor Balaca, 31-60	Transacción	noviembre-15	338	240.000	711	Medio
Alfonso X El Sabio, 31-60	Transacción	mayo-15	141	85.000	604	Medio
Príncipe Asturias, 31-60	Transacción	septiembre-15	95	113.000	1.184	Bueno
Paz, 1-30	Transacción	octubre-15	91	122.000	1.340	Bueno

Comentarios estudio de mercado

A efectos de valoración, hemos realizado un estudio de mercado de las últimas transacciones conocidas en la Cartagena de locales comerciales con características similares, cabe destacar que la mayoría de operaciones son de locales con superficie significativamente inferior. Como se puede observar en la tabla anterior los precios de cierre oscilan entre 600 - 1.350 dependiendo de la superficie, ubicación exacta y visibilidad. Por otro lado, hemos realizado un estudio de mercado sobre la oferta actual en Cartagena de locales con superficies superiores a 1.000 €, hemos considerado como comparables 6 ofertas con superficies comprendidas entre 1.200 - 2.200 m² y con precio de oferta promedio de 670€/m²c. Estas seis referencias son locales más descentralizados, ubicados en zonas comerciales menos atractivas.

Respecto a las plazas de parking, hemos tenido acceso a las últimas transacciones realizadas en el entorno inmediato (radio de 300 metros) y entre 2015 y 2016 se han vendido plazas con precios de cierre comprendidos entre 10.000 - 18.000 €/unidad.

A efectos de valoración, considerando las características específicas de la propiedad, distribución de superficie en planta baja y planta sótano, estado de conservación en bruto y ubicado en una zona secundaria a nivel comercial, consideramos un valor de mercado en línea al promedio de las operaciones anteriores y por encima de las referencias de oferta. Respecto a las plazas de garaje, hemos considerado 15.000€/ud y 3.000 €/ ud. para los trasteros, además para la valoración del conjunto hemos considerado un descuento a los ingresos totales, teniendo en cuenta los gastos de comercialización, costes financieros y el beneficio del propietario.

Con todos estos factores llegamos a un valor de mercado de 300.000 € para los garajes y trasteros y de 3.000.000 € para los locales comerciales (912 €/m²c).

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección limitada para efectos de valoración.

3. Valoración

Valor de Mercado **3.300.000 €**

Valor de Mercado (€/sqm) **1.003 €**

4. Conclusiones

Conclusiones

La propiedad está ubicada en una zona residencial consolidada, la mayoría de comercios del entorno son pequeños negocios de barrio, no obstante podría ser una ubicación atractiva para un supermercado o dividir los locales comerciales en varios para dar servicio a la zona con pequeñas tiendas. Cabe destacar que el mercado de inversión en la zona es bajo y que a nivel comercial, no es un área atractiva.

Por otro lado, la disponibilidad de aparcamiento exterior en el entorno inmediato es limitada por ello consideramos que las plazas de garaje tiene un gran potencial de mercado en el entorno.



1. Descripción de la propiedad



PULSE PARA INSERTAR FOTO



PULSE PARA INSERTAR PLANO

Referencia	20
Dirección	Junto a PC La Cañada
Número	
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Vivienda unifamiliar
Año de Construcción	-

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
3 - Medio	4 - Mala	1- Muy bueno	1- Muy bueno	1- Muy bueno

Ubicación

Las viviendas objeto de valoración se encuentran en la parte trasera del parque comercial la Cañada, delante de la urbanización Mirador de La Cañada. Se accede a la propiedad a través de la Carretera de Ojén entrando por el lateral del centro desde la rotonda de entrada. Se encuentran en una posición elevada con respecto del mismo.

Descripción

Según confirmación del cliente, las tres propiedades objeto de valoración no se encuentran registradas individualizadamente en el registro de la propiedad, ya que están dentro de la finca matriz del centro comercial. A su vez, nos confirma que las viviendas tienen más de cuatro años de antigüedad y no se encuentran incluidas en ningún proceso judicial.

Las propiedades se corresponden con tres viviendas unifamiliares. La primera vivienda cuenta con una superficie de 217m² (incluyendo porche y garaje), con calidades bajas. Cuenta con un pequeño huerto y entrada independiente, y está destinada a casa del guarda del parque comercial. La segunda y tercera vivienda comparten acceso, sin embargo, la tercera vivienda se encuentra totalmente vallada. La segunda vivienda tiene una superficie total construida de 184,11m². Es una vivienda de cortesía, cuenta con calidades muy altas y está distribuida en planta baja y planta primera. La tercera propiedad es una mansión, cuenta de 536,30 m² construido. Cuenta con las más altas calidades del mercado y tiene un apartamento de servicio con entrada independiente. La propiedad cuenta con zonas de jardín, porches y piscina.

Ventajas

Inmueble de calidades altas
Vistas de la segunda y tercera vivienda

Desventajas

Situación legal y registral
Ubicación trasera y accesos

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Finca De Marbella	Oferta	1Q2016	240	1.523.000	6.346	Muy bueno
Los Olivos, Nueva Andalucía	Transacción	2Q2015	539	2.200.000	4.082	Muy bueno
Icon Homes, Santa Clara	Transacción	2Q2015	366	1.950.000	5.328	Muy bueno
Marbella	Oferta	1Q2016	350	1.100.000	3.143	Bueno
Marbella	Oferta	1Q2016	550	1.200.000	2.182	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Los tres primeros comparables muestran precios de viviendas unifamiliares de obra nueva en Marbella. Las viviendas de la Finca de Marbella son villas de obra nueva con diseño moderno en una ubicación relativamente secundaria, cuyo asking price es 1.523.000€. Las otras referencias son transacciones en promociones de villas de lujo de reciente construcción. Las ubicaciones son más residenciales y los accesos de mayor calidad. Los valores unitarios de estas viviendas de lujo de obra nueva se encuentran entre 4.000 y 5.500€/m². Los dos últimos comparables son de oferta de viviendas de segunda mano, con buenas calidades, no tan excepcionales como los de los comparables primeros. Respecto de estos comparables hemos aplicado un fuerte descuento por la situación jurídica de los inmuebles suponiendo que el comprador de las mismas sería un comprador oportunista. Hemos estimado un valor para la vivienda 3 (mansión) de 550.000€ (aprox 1.000€/m² construido), 150.000€ para la vivienda 2 (cortésia) y 50.000€ para la casa del guarda. Son valores muy conservadores dadas las calidades de las propiedades, pero teniendo en cuenta el riesgo asumido.

Estado de conservación

CBRE no ha llevado a cabo ningún estudio/ informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar un buen estado de conservación de las viviendas.

3. Valoración

Valor de Mercado	750.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	800,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Según sentencia de TSJA que declara los suelos de La Cañada como suelo urbano y por estar prescrito el delito de haber edificado sin licencia, entendemos que las viviendas podrían segregarse del resto de la finca del parque comercial y ser objeto de comercialización individualizada. En cualquier caso, para reflejar el riesgo que supondría la operación un comprador, solo estaría interesado en las propiedades a un precio muy competitivo, reflejando estas circunstancias en el valor del mismo. Para la valoración de la propiedad se ha utilizado el Método de Comparación, estudiando tanto transacciones como ofertas reales de inmuebles en ubicaciones parecidas y hemos hecho los ajustes necesarios para la obtención del valor de mercado.



FOTO2



FOTO3

1. Descripción de la propiedad



Referencia	21
Dirección	Plaza del Campillo
Número	1
Ciudad	Granada
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Plurifamiliar
Año de Construcción	1986

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
1- Muy bueno	1- Muy bueno	1- Muy bueno	1- Muy bueno	1- Muy bueno

Ubicación

La vivienda plurifamiliar se encuentra ubicada en el centro de la ciudad de Granada. Se sitúa en la tercera planta del edificio número 1, con garaje en el mismo. Se accede al inmueble por la propia plaza del Campillo, y al garaje a través de la calle Angel Ganivet, con una vía específica y exclusiva para el acceso al garaje de todos los bloques contiguos.

Descripción

La propiedad se corresponde con una vivienda plurifamiliar localizada en un bloque en el centro de Granada. La vivienda cuenta con una superficie construida de 188m². El acceso a la vivienda se realiza a través de un hall de entrada, que comunica con el salón principal y un pasillo distribuidor. El salón de la vivienda tiene vistas a la Plaza del Campillo y a la Carrera de la Virgen. El pasillo comunica los cuatro dormitorios de la vivienda, los dos baños y la cocina con lavadero. El estado del inmueble es medio, notándose una mejora años atrás, en cualquier caso, dada la ubicación del inmueble, estimamos que debería ser objeto de mayores reformas. No cuenta con cocina. La vivienda cuenta con buena iluminación a través de grandes balcones orientados a sur- suroeste. Todos los elementos de la vivienda, excepto un aseo, cuentan con ventilación directa al exterior.

Cuenta con plaza de aparcamiento, lo cual es una gran ventaja al haber un tercio de plazas respecto del número de viviendas en el bloque.

Ventajas

Localización
Representatividad
Cuenta con plaza de parking propia

Desventajas

Dificultad de acceso al centro de Granada con la restricción de sólo vehículos autorizados

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
Plaza del Campillo	Transaccion	3Q2016	159	640.000	4.025	Muy bueno
Puerta Real	Oferta	1Q2017	222	699.000	3.149	Muy bueno
Calle Ganivet	Oferta	1Q2017	154	490.000	3.182	Muy bueno
Carrera de la Virgen	Oferta	1Q2017	150	550.000	3.667	Bueno
Paseo de la Bomba	Oferta	1Q2017	177	565.240	3.193	Bueno

Comentarios estudio de mercado

En el estudio de mercado hemos incluido transacciones y ofertas por viviendas similares en el centro de Granada, en un área cercana a nuestro activo. El primer comparable es de una transacción realizada el año pasado en el edificio próximo. El valor unitario es ligeramente superior al del resto de comparables, esto se debe a las superficies de terrazas que tiene con las vistas privilegiadas. Los dos siguientes comparables son de ofertas de viviendas recién reformadas en las inmediaciones del activo. Cuentan con buena situación y buenas calidades en la vivienda, sin embargo carecen de buenas vistas y buena orientación. Los últimos dos comparables se sitúan más alejados de nuestro activo. El cuarto tiene una mejor vista a una avenida ajardinada, contando además con grandes terrazas. El último posee buena ubicación pero mal estado de conservación. Por lo tanto, los valores unitarios para viviendas plurifamiliares de estas características oscilan entre 3.150 y 4.000€/m². Hemos estimado un valor de la vivienda de 715.000€ (aprox 3.400€/m² construido) con plaza de garaje incluida. Este valor está más próximo a los primeros comparables, ya que está en buen estado.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado ningún estudio, informe estructural ni ha probado las instalaciones del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Se ha llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de la valoración. Se ha observado el buen estado del inmueble, así como su ubicación y accesibilidad.

3. Valoración

Valor de Mercado	715.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	3.400,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración del inmueble se ha empleado el Método de Comparación, estudiando transacciones y ofertas reales de inmuebles del último año, en ubicaciones comparables y haciendo los ajustes necesarios.

Se ha tenido en consideración la ubicación de la vivienda, así como sus calidades, vistas y orientación, y se han hecho luego los ajustes necesarios para la estimación del valor de la propiedad.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	22
Dirección	Calle San Alfonso
Número	s/n
Ciudad	Las Gabias
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Ubicación	Urbano
Tipología	Vivienda unifamiliar
Año de Construcción	2006

Calificación Global	Localización	Comunicaciones	Estado del inmueble	Calidades
3 - Medio	4 - Mala	3 - Medio	1- Muy bueno	1- Muy bueno

Ubicación

La vivienda unifamiliar se encuentra ubicada al este del término municipal de Las Gabias, colindante con el término municipal de Churriana de la Vega. Se sitúa en una urbanización de viviendas unifamiliares. Se accede a la propiedad a través de la Carretera de Las Gabias, la nacional 338, que pasa al lado de la Base Aérea de Armilla.

Descripción

La propiedad se corresponde con vivienda unifamiliar aislada de 722 m² construidos sobre 3.000 m² de parcela. La vivienda está distribuida en dos niveles: planta baja y planta semisótano. Cuenta con altas calidades. El acceso peatonal a la parcela se produce a través de la calle San Alfonso, y el rodado por la calle Viveros. Tras el acceso peatonal, un porche hace de entrada a la vivienda.

En el interior, un hall de doble altura distribuye la casa en planta baja en dos zonas: salón y cocina, y dormitorios. La vivienda está dotada de ascensor y escaleras. En la planta semisótano, la vivienda cuenta con un garaje, salón-comedor, spa con sauna y un dormitorio. En el exterior, la propiedad cuenta con piscina, porches, jardín y una zona techada para la barbacoa.

La vivienda tiene un tamaño y unas calidades constructivas muy por encima de la media de la zona. El estado de conservación es muy bueno.

Ventajas

Inmueble de calidades altas
Parcela de jardín y piscina

Desventajas

Ubicación
Acceso

2. Estudio de Mercado

Dirección	Tipo	Fecha	Superficie (m2)	Precio	Precio €/M ²	Estado
San Francisco, Las Gabias	Oferta	4Q2016	486	390.000	802	Muy bueno
Los Barrancones, Las Gabias	Oferta	3Q2016	460	648.000	1.409	Muy bueno
Camino de la Loma, Ogijares	Oferta	3Q2016	650	405.000	623	Muy bueno
San Roque, Churriana de la Vega	Oferta	4Q2016	330	351.000	1.064	Bueno
Indalo, Las Gabias	Oferta	3Q2016	250	270.000	1.080	Bueno

Comentarios estudio de mercado

Los comparables arriba indicados muestran precios de viviendas en oferta en la actualidad en Las Gabias y alrededores. Son viviendas unifamiliares aisladas de reciente construcción con calidades media- altas. La primera vivienda se ubica en los alrededores del Real Club las Gabias. Se trata de una reciente construcción en planta baja con primeras calidades, y zonas verdes con piscina y grandes porches. La segunda vivienda se situa cerca del Club de Golf de las Gabias, con tres alturas y muy buenas calidades. Las otras tres viviendas reflejadas en el estudio de mercado son viviendas unifamiliares aisladas situadas en los alrededores de Las Gabias y Ogijares de calidades media- alta. Los valores unitarios para viviendas de este tipo de características en la zona oscilan entre 802€/y 1.409€/m2. Sin embargo, se trata de viviendas de menor tamaño, con parcelas de muca menor superficie y calidades muy inferiores.

Hemos estimado un valor de la vivienda de 900.000€ (aprox 1.250€/m2 construido) en el rango alto. Este valor puede corresponderse con el valor de reposición del inmueble, ya que la demanda de viviendas de lujo en la zona puede ser limitado.

Estado de conservación

CBFE no ha llevado a cabo ningún estudio / informe estructural, ni ha probado las diferentes instalaciones y servicios del inmueble. No hemos recibido ningún informe elaborado por cualquier otra empresa. Tan solo hemos llevado a cabo una inspección ocular limitada para efectos de valoración, en la que podemos apreciar el excelente estado de conservación y calidades de construcción tanto de la construcción como de las zonas verdes y piscina.

3. Valoración

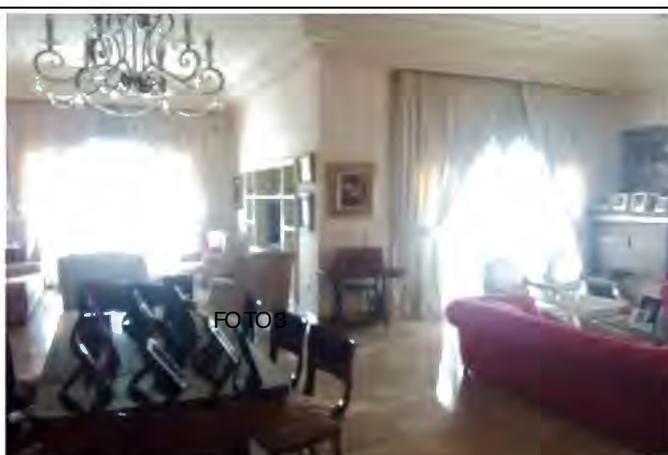
Valor de Mercado	900.000 €
Valor de Mercado (€/sqm)	1.250,0 €

4. Conclusiones

Conclusiones

Para la valoración del inmueble se ha empleado el Método de Comparación, estudiando ofertas reales de inmuebles en ubicaciones comparables y haciendo los ajustes necesarios.

Destacar el escaso nivel de demanda para inmuebles de este tipo en esta ubicación por lo que un potencial comprador puede tener mucho poder de negociación, afectando negativamente al valor de la propiedad.



1. Descripción de la propiedad



Referencia	23
Propiedad	Solar CC Mediterraneo
Dirección	Avda del Mediterraneo
Ciudad	Almería
Provincia	Almería

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	Comercial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen la finca registral 54.711 del Registro de la propiedad 2 de Almería. El suelo lo compone un resto de suelo del Centro Comercial Mediterraneo, ubicado en la parte sur del mismo, entre las calles Austria, Marruecos y la Avda del Mediterraneo y con uso actual de parking en superficie del propio centro comercial.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra en la zona norte del término municipal de Almería, con población eminentemente joven debido a ser una zona de expansión de la capital. Cuenta con buenas comunicaciones tanto en transporte público, como en transporte privado como peatonales al estar en un entorno urbano consolidado.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbano consolidado

Obras de Urbanización

Finalizadas

Ventajas

- Ubicación Urbana

Desventajas

- Suelo sin edificabilidad remanente con usos limitados

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	1851	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre	-	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Método de Valoración

La propiedad es un suelo urbano que actualmente tiene uso de parking en superficie. Por su uso actual y encontrarse dentro del ámbito en el que se desarrolla el centro comercial no cuenta con edificabilidad ni uso, y aunque podría ser de interés de algún inversor para obtener algún tipo de rendimiento con la explotación de alguna actividad temporal, el valor para la generalidad del mercado es pequeño.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Initial Yield	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€ 100.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Pese a ser un activo estratégico para GGC por constituir un activo de primera necesidad para el buen funcionamiento del parque comercial Mediterraneo, tiene un escaso valor para el mercado por su limitado potencial de posibles usos y capacidad de generar rentas.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	24
Propiedad	América 8-20
Dirección	Av/ América 8 y 20
Ciudad	Alcorcón
Provincia	Madrid

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Urban land consolidated
Calificación	Residential - market

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad objeto de valoración se compone por las fincas 13.616 y 13.610, ubicadas en la Avenida de América 8 y 20, en el municipio de Alcorcón (al suroeste de Madrid). Ambas fincas se encuentran emplazadas dentro de la Unidad de Ejecución del Sector 6 "Ampliación de Industrias Especiales". Cuentan con una superficie de suelo total de 15.000 m² (10.000 m² + 5.000 m²) y una edificabilidad total de 8.432 m² (5.600 m² + 2.832 m²).

Las parcelas se encuentran ubicadas entre la M-40, M-50 y junto a la A-5. Dicho polígono cuenta con buenas conexiones gracias a la existencia del centro comercial Tres Aguas que genera un gran flujo de vehículos por la zona.

Hay que señalar que la propiedad se encuentra en una calle más secundaria, la cual cuenta con pocas construcciones actualmente.

Ubicación. Comunicaciones

Cuenta con una excelente conexión mediante vehículo privado debido a que se ubica entre la M-40 y M-50. Como añadido a dicha ubicación, se encuentra junto a la carretera A-2, contando con acceso directo.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo urbano consolidado para uso industrial escaparate.

Obras de Urbanización

El polígono donde se ubican las fincas registrales cuentan con todas las obras de urbanización finalizadas.

Ventajas

Proximidad al Centro Comercial Tres Aguas.
Previsión de construir un nuevo IKEA en la prolongación de dicho polígono.
Buenas conexiones con la autovía A-5.

Desventajas

Calle secundaria con poco tránsito.
No tiene visibilidad desde la autovía A-5.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	8432	Vivienda de protección oficial		Hoteles	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	8432
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Alcorcón	23.000,0	-	9.750.000,0	424	-
Oferta	Av/ América, Alcorcón	10.000,0	-	3.900.000,0	390	-
Oferta	Av/ América, Alcorcón	6.622,0	-	3.000.000,0	453	-
Oferta	Campodón, Ventorro del Cano	20.000,0	-	7.800.000,0	390	-

Conclusiones Estudio de Mercado

Para la valoración de la propiedad se ha realizado un estudio de mercado por la zona, apreciando que existe una gran oferta de suelos similares a la propiedad pero con poca diferencia respecto a 2015. Esto es debido a que se encuentra en una zona de expansión donde hay un buen nivel de actividad comercial, generado principalmente por el flujo existente hacia el centro comercial Tres Aguas.

Hay que señalar el primer testigo por corresponderse con la compra de un suelo próximo por parte de IKEA, la cual ha revalorizado significativamente la zona debido a la previsión de instalar su nuevo centro.

El segundo y tercer testigo se corresponden con la oferta de dos parcelas ubicadas en la misma calle de la propiedad, variando su valor unitario en función de la proximidad con el centro comercial y la superficie existente.

El cuarto testigo se corresponde con una parcela de gran superficie ubicada en una zona más alejada de la autovía A-2 y del centro comercial, por lo que cuenta con un precio unitario inferior al resto.

Teniendo en cuenta los testigos aportados, podemos apreciar que se encuentran en un rango de valor comprendido entre 390 y 460 €/m²s, dependiendo de la superficie, ubicación y estado de urbanización. Para poder comparar con la propiedad en igualdad de condiciones, se han ponderado dichos testigos al alza o a la baja dependiendo de la similitud existente. Teniendo en cuenta el estudio de mercado de la zona y las características de la propiedad, se ha considerado razonable establecer un valor unitario de 350 €/m²s, acorde con el mercado actual y el valor que un posible inversor estaría dispuesto a pagar por dicha propiedad.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas			
Industrial		Valor unitario €/m ² s	353
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€ 5.300.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

La propiedad objeto de valoración se compone de dos parcelas ubicadas en la misma calle pero no contiguas.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	25
Propiedad	Rambla de Benipila
Dirección	Sector Rambla de Benipila
Ciudad	Cartagena
Provincia	Región de Murcia



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad objeto de valoración son varios suelos urbanos de uso residencial a los que les corresponden las siguientes fincas registrales: 35.991, 48.435, 48.433, 35.997 y 35.999. En base a la información aportada por el cliente y las investigaciones urbanísticas realizadas en la web del ayuntamiento la propiedad objeto de valoración son:

Parcela 1 - finca reg. 35.991: 6.340 m² s/r y 2.400 m² b/r, total 60 viviendas y 60 plazas de garaje.

Parcela 2 - finca reg. 35.997: 5.500 m² s/r y 2.200 m² b/r, total 55 viviendas y 55 plazas de garaje.

Parcela 3 - finca reg. 35.999: 5.500 m² s/r y 2.200 m² b/r, total 55 viviendas y 55 plazas de garaje.

Parcela 4 - finca reg. 48.433: 12.460 m² s/r y 4.720 m² b/r, total 118 viviendas y 118 plazas de garaje.

Parcela 5 - finca reg. 48.435: 11.955 m² s/r y 4.000 m² b/r, total 100 viviendas, 100 plazas de garaje y 1.375 m² uso comercial.

Total edificabilidad asumida:

*Residencial: 40.380 m²

*Comercial: 1.375 m²

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad está ubicada en el Sector Rambla a dos kilómetros del casco antiguo de la ciudad de Cartagena (noreste). La zona está en proceso de consolidación, en el entorno inmediato hay una gran bolsa de suelo urbano pendiente de desarrollar. La única zona desarrollada del sector es el área que ocupa el supermercado Eroski y el polideportivo municipal. Cabe destacar que los barrios cercanos al sector (este) como La Barriada Villalba y El Pbsalar, son barrios de nivel socio - económico bajo además en el entorno inmediato está el Hospital Perpetuo Socorro y el campo de fútbol de Cartagena.

Las comunicaciones por carretera son buenas, dispone de una comunicación rápida y fluida con el centro de cartagena a través de la Calle Jorge Juan. Respecto al transporte público la zona dispone de cobertura media, en el sector operan dos líneas de autobús que permiten la comunicación con el centro de la ciudad y el resto de barrios.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbano Consolidado. Con fecha 15 de junio de 2016 el Tribunal Supremo ha desestimado los recursos de casación interpuestos contra la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de la Región de Murcia de 20 de mayo de 2015 por la que se declaraba nula la Orden de aprobación de la Revisión del Plan General Municipal de Ordenación de Cartagena dictada por el Consejero de Obras Públicas y Ordenación del Territorio de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia el 29 de diciembre de 2011. La consecuencia inmediata es la pérdida de vigencia de la Revisión del Plan General de 2011 y nueva entrada en vigor del Plan General de 1987 junto al resto del planeamiento derogado en la revisión.

Obras de Urbanización

A efectos de valoración hemos considerado que no existen cargas urbanísticas y que la urbanización está completa.

Ventajas

Zona comercial consolidada.
Polideportivo municipal.

Desventajas

Ubicado en una zona residencial en proceso de consolidación.
Zona con baja cobertura de transporte público.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	41.755	Vivienda de protección oficial	0	Hotelero	0
Plurifamiliar libre	40.380	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	0	Equipamiento / Dotacional	0
Unifamiliar adosada libre	0	Comercial	1.375	Industrial	0
Unifamiliar aislada libre	0	Oficinas	0	Otros	0

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)	Comentarios
Transacción	Soria, 1	91,2	110.000,0	1.206	Vivienda Adosada
Transacción	Pintor Balaca, 12	151,9	166.140,0	1.094	Vivienda piso
Transacción	Famon y Cajal, 69	110,0	165.000,0	1.500	Vivienda piso
Transacción	Pontevedra, 4	61,4	66.000,0	1.075	Vivienda Adosada

Conclusiones Estudio de Mercado

La tabla anterior muestra transacciones realizadas en los meses de Julio y Agosto de 2016 en el entorno de la propiedad. Los precios de cierre oscilan entre 1.000 - 1.200 €/m² dependiendo del estado de conservación, si es una vivienda piso o vivienda adosada y superficie. De las referencias anteriores destacamos que la tercera, es un piso ubicado a unos 900 metros del Sector Pambla, en una zona residencial consolidada, fue construida en 2006 por lo que entendemos está en buen estado de conservación. Por otro lado, el resto de referencias tienen años de construcción comprendidos entre 1945 - 1978.

A efectos de valoración, teniendo en cuenta las características específicas de la propiedad, ubicada en una zona en proceso de consolidación con una gran bolsa de suelo sin desarrollar, hemos considerado que el precio de venta de las viviendas está en línea al promedio de las últimas operaciones cerradas conocidas. Consideramos para la valoración que el precio de venta para una vivienda de obra nueva es de 1.200 €/m²c.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	6	Residencial (libre)	1.200
Periodo de Construcción	18 - 24	Sótano (libre)	14.000 €/ud
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	12 - 24	Residencial (protegida)	n/a
Costes de construcción €/m ²		Comercial	900
Residencial (libre)	620	Oficinas	n/a
Sótano (libre)	350	Total ingresos	n/a
Residencial (protegida)	0	Beneficio sobre coste %	20,00%
Comercial	500	TIR %	n/a
Oficinas	0		
Industrial	0	Valor de repercusión €/m ²	138
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	n/a	Valor de Mercado €	€ 5.750.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

A efectos de valoración hemos considerado la valoración por separado de cada una de las 5 fincas registrales, por lo que los costes totales e ingresos totales así como los plazos de construcción y venta dependen en cada caso de la superficie total edificable asumida.

Hemos valorado los suelos de manera individual, y no hemos considerado ningún descuento o prima que pudiese negociarse en el mercado de llevarse a cabo, de manera simultánea, la comercialización de parte o de la totalidad del porfolio, bien en lotes, bien de manera completa.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	26
Propiedad	Arroyo Real
Dirección	SJNC-02 La Loma
Ciudad	Fuengirola
Provincia	Malaga



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbano No consolidado
Calificación	Residencial Libre y protegida

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 3.642 del Registro de la propiedad 2 de Fuengirola.

La Propiedad es suelo en un sector de suelo urbano no consolidado en un entorno periférico de consolidación baja en la zona alta de las Lagunas, Fuengirola. Se encuentra en el sector de suelo urbano no consolidado SJNC-02 Loma VIII. Representa un 79% de propiedad dentro del sector.

Ubicación. Comunicaciones

El entorno es eminentemente comercial con industria escaparate, estando separado el suelo de la carretera de Mijas por un arroyo que hace de frontera física, el resto de sectores colindantes se encuentran asimismo sin desarrollar. Asimismo queda delimitado por la carretera nacional 340 por el sur y por suelos sin desarrollar por el norte y el oeste, por lo que la vocación de desarrolla actualmente es baja.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbano no consolidado sin avance urbanístico. El sector se encuentra sin urbanizar

Obras de Urbanización

Pendiente

Ventajas

- Buenos accesos

Desventajas

- Ubicación junto a la carretera con ruido
- Entorno de escaso carácter residencial
- Sn urbanizar ni consolidar. Escaso atractivo para promotores

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	16436	Vivienda de protección oficial	4931	Hotelero	
Plurifamiliar libre	11505	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaccion	Ensanche Cala de Mijas	11.700,0	13.000,0	5.200.000,0	444	400
Oferta	La Cala Golf Resort	66.000,0	25.000,0	6.250.000,0	95	250
Transacción	PFO-7 Cordoba	2.953,0	10.296,0	4.650.000,0	1.575	452

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transacción	Salinas Homes, Avda Salinas	80,0	143.000,0	1.788
Transacción	Myramar Sauce, Fuengirola	84,3	185.000,0	2.195
Transacción	Myramar Sauce, Fuengirola	112,0	205.000,0	1.830
Oferta	Camino de Campanales	82,0	168.000,0	2.049

Conclusiones Estudio de Mercado

La zona de Las Lagunas ha tenido un nivel de desarrollo elevado en los últimos años, por su ubicación se trata de una zona eminentemente de primera residencia como expansión de Fuengirola. Por encontrarse al norte del casco urbano los precios siempre han sido inferiores que en zonas más consolidadas como Los Boliches. Actualmente hay algunas promociones de obra nueva en el entorno, aunque en zonas mejores como en la zona del CC Myramar, por lo que, por la microubicación del suelo en la zona más industrial-comercial estimamos un valor unitario en el rango bajo, en 1.500€/m2 construido.

En cuanto a transacciones comparables, se transaccionaron en 2015 y 2016 varias parcelas urbanizadas en Ensanche de La Cala por 400€/m2t. Ponderamos la tramitación urbanística pendiente, la no urbanización y la peor ubicación del suelo de cara a llegar a una opinión de valor. Transacciones en ubicaciones con mayor demanda como el PFO 7 en Córdoba en 450€/m2, la importante carga de VFO y la urbanización pendiente, hacen que la opinión de valor se sitúe por debajo de los 200€/m2t

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	12	Residencial (libre)	1500
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)	650	Oficinas	
Sótano (libre)	300	Total ingresos	17.970.000
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	20
Comercial		TIR %	17,5
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	€122
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	13.426.888	Valor de Mercado €	€2.000.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Para el cálculo del valor de la parte de suelo con destino a vivienda protegida se ha considerado el Texto Integrado del Plan Concertado de Vivienda y Suelo 2008-2012, que establece: "El precio de los terrenos destinados, a la construcción de viviendas protegidas, incluido el coste de las obras de urbanización necesarias, no podrá exceder del 15% del importe que resulte de multiplicar el precio máximo de venta o referencia del metro cuadrado por la superficie útil de las referidas viviendas". Así hemos calculado el valor aplicando dicha norma, resultando el valor de la parte destinada a VFO en 400.000€, siendo el valor de la parte de vivienda libre el resto.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	27
Propiedad	Avda de Andalucía
Dirección	Avda de Andalucía
Ciudad	Granada
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbano
Calificación	Terciario Singular

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad 2 de Granada: 669, 23.341, 3.326, 3.328, 3.330 y 31.839. Las fincas se encuentran colindantes entre ellas. La finca 669 es una finca clasificada como urbana con una superficie de 38.552 m² de suelo con fachada directa a la carretera A-329 (antigua carretera Granada-Málaga). Esta finca se encuentra asfaltada por haber contado con uso previo con las instalaciones comerciales de Merca Granada (ya demolidas). El resto de fincas son parcelas rústicas ubicadas alrededor de la primera. Tienen una superficie total agrupada de 87.861m² de suelo y se encuentran sin uso.

Ubicación. Comunicaciones

Ubicado en la zona oeste del término de Granada, cercano al núcleo de Santa Fe, la propiedad es solo accesible por carretera. Cuenta con buena accesibilidad al encontrarse a pie de carretera A-329. Accesibilidad limitada en transporte público o a pie. La parcela cuenta con excelente tráfico rodado al ser la entrada desde otros municipios a Granada por el este.

Urbanismo. Situación Urbanística

Finca 669: Suelo Urbano
 Resto de fincas: No urbanizable

Obras de Urbanización

Por encontrarse dentro de la categoría del suelo urbano no precisaría obras de urbanización adicionales. En cualquier caso, en base a la inspección de cara a cualquier actividad si que sería necesario algún gasto para urbanización interior.

Ventajas

- Buena accesibilidad, tránsito rodado y visibilidad

Desventajas

- Zona con actividad media baja, estando concentrada la actividad económica en la carretera de Madrid, en los Pl Juncaril y Asegra así como en Pulianas.
- Dificultad mayor para hacer el cambio de sentido para vehículos procedentes de Granada.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	25710	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	25710
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción	Interlhorce, Málaga	153.843,0		18.000.000,0	117	
Transacción	Pl Fineda, Sevilla	52.922,0	28.000,0	6.000.000,0	113	214
Transacción	C/ Albinoni, Pl Trevez, Málaga	12.000,0		1.800.000,0	150	

Conclusiones Estudio de Mercado

El primer comparable es un suelo industrial transaccionado en el peor momento del mercado, en 2013. Se trata de un suelo urbano de grandes dimensiones en un entorno industrial en Málaga. El precio pagado representa el valor más bajo alcanzable por un propiedad con ese uso de cierto tamaño.

La segunda transacción es de 2014 por un suelo industrial comercial en Pl Fineda, en Sevilla, se trata de un entorno muy urbano junto a zonas residenciales y con predominancia de usos comerciales como concesionarios de vehículos. Asimismo el precio pagado por m2 de suelo representa el valor para suelos de grandes dimensiones en entornos urbanos de grandes capitales. La tercera transacción es reciente por una propiedad en un polígono industrial de Málaga, cuenta con buena visibilidad en una de los polígonos más ordenados de la capital, con buena demanda por la buena accesibilidad y maniobrabilidad.

Todos los comparables son suelos con menor vocación comercial aunque en entornos con mayor demanda por lo que hemos ponderado la menor superficie del suelo objeto de valoración, así como su ubicación con mayor vocación comercial estimando un precio por metro cuadrado de suelo de 180€/m2.

Los suelos rústicos los hemos valorado a 4,5€/m2 de suelo.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	€292
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€7.500.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Parcela con buena accesibilidad y visibilidad al pie de la carretera que une Granada y Málaga, ideal para usos de comerciales, de almacenaje, logísticos o escaparate. La propiedad urbana se complementa con suelo rustico alrededor que puede servir como parking en superficie para alguna actividad comercial intensiva o para zona de almacen.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	28
Propiedad	Solar CC Mediterraneo
Dirección	Avda del Mediterraneo
Ciudad	Almería
Provincia	Almería

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	Espacios libres

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las fincas registrales 1.397, 6.099, 1.397 y 7.176 del Registro de la propiedad de Armilla. El suelo lo compone un resto de suelo del Centro Comercial Nevada, ubicado en fachada del mismo, entre el acceso al parking en y la Avda de las Palmeras. Actualmente se trata de una zona ajardinada y de un parking en superficie sin acondicionar para empleados.

Ubicación. Comunicaciones

Urbanismo. Situación Urbanística

Sistemas libres de jardines pertenecientes al ámbito del CC Nevada. Suelo sin aprovechamiento actualmente al estar en el ámbito del Centro Comercial.

Obras de Urbanización

n/a

Ventajas

Desventajas

- Suelo sin edificabilidad remanente con usos limitados

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre	-	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Método de Valoración

La propiedad es un suelo urbano donde se han llevado a cabo trabajos de acondicionamiento, ejecución de viarios y por lo tanto no es susceptible de explotación o generación de rentas por lo que no tiene valor para la generalidad del mercado.

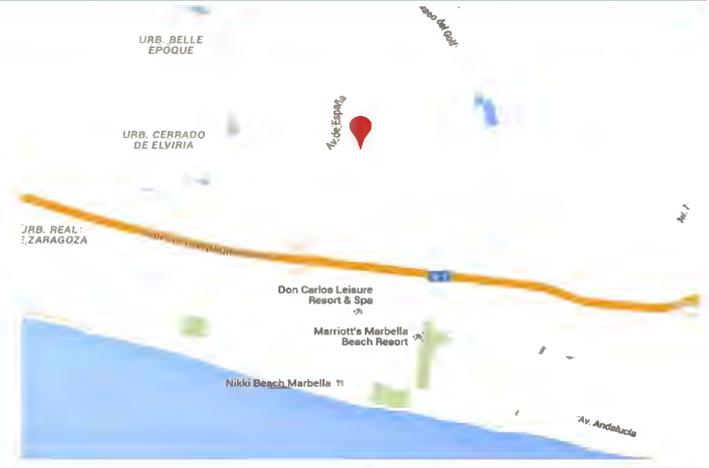
4. Parámetros de valoración

Metodología		Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€ 0
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Pese a ser un activo estratégico para GGC por constituir un activo de primera necesidad para el buen funcionamiento del parque comercial Nevada- al constituir la puerta de entrada-, tiene un nulo valor para el mercado por su limitado potencial de posibles usos y capacidad de generar rentas.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	29
Propiedad	UPR VB-2 ELVIRIA SUR
Dirección	Avda de España
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Urbano Consolidado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 11.267 del Registro de la propiedad 1 de Marbella.

Parcela de suelo urbano en la zona norte de Elviria-Santa María Golf de 33.428m² de superficie. Cuenta con orientación sur, buena fachada a vial público y ligera inclinación lo cual puede beneficiar a la promoción de viviendas con buen soleamiento.

Ubicación. Comunicaciones

La zona de Elviria es una zona con buena demanda tanto nacional como internacional por encontrarse en una de las zonas de Marbella con mejores playas y con cierto renombre por la ubicación de establecimientos como Nikki Beach. Disfruta de buen nivel de comercio y servicios y se encuentra a 15 minutos del centro de Marbella. El desarrollo en el entorno en medio alto.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo urbano al contar el sector con todo el planeamiento de desarrollo y la gestión aprobada, así como la ejecución material de la urbanización. Cuenta con ordenanza UA4 para el desarrollo de vivienda en tipología unifamiliar adosada con las siguientes condiciones de ordenación: Coef edificabilidad: 0,5m²/m², Parcela mínima: 300 m², ocupación max: 40%, separación a linderos: 3m. Altura: PB+ 1.

Obras de Urbanización

Completadas

Ventajas

- Ubicación en zona demandada
- Suelo urbano directo
- Buena orientación

Desventajas

- No se encuentra en el lado playa
- Actual aversión al riesgo de algunos inversores por la plaza de Marbella

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	16714	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre	16714	Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	3025

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Pancho Wellington, Elviria, Marbella	25.900,0	21.238,0	21.000.000,0	810	988
Transaction	Santa Clara, Marbella	88.154,0	35.520,0	22.000.000,0	250	619
Transaction	Altos de los Monteros, Marbella		50.000,0	15.000.000,0		300

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transaction	Arenal de Marbella	145,0	360.000,0	2.483
Transaction	Santa María	150,0	340.000,0	2.267
Transaction	Terrazas de Marbella, Cabopino	174,0	450.000,0	2.586
Asking	Terrazas de Marbella, Cabopino	197,0	500.000,0	2.538

Conclusiones Estudio de Mercado

La primera transacción es una parcela relativamente cercana junto al hotel Don Carlos. Cuenta como gran ventaja el encontrarse en el lado de la playa y no por encima de la carretera. El producto resultante además de encontrarse en un entorno más exclusivo tiene las ventajas de estar a distancia peatonal a la playa y tener vistas al mar, con lo cual suponemos un precio de repercusión inferior. El segundo comparable es unas parcelas para adosadas en Santa Clara, se encuentra en un entorno más exclusivo con seguridad y recinto cerrado dentro de un desarrollo con campo de golf y más cercano a Marbella, por lo que estimamos que la repercusión de la parcela objeto de valoración ha de ser menor. La tercera transacción es una ubicación más secundaria.

Respecto a los comparables de producto terminado, hemos tomado referencias de segunda mano por no haber obra nueva en el entorno, hemos ponderado este factor a la hora de establecer un valor unitario en el residual. En promociones recientes como Arenal de Marbella (Lado playa), Santa María los precios para vivienda se sitúan entorno a 2.300-2.400€/m²c. y en promociones de obra nueva en un entorno parecido como Cabopino en 2.500€/m²c. Hemos supuesto un valor unitario en la parte baja del rango de comparables debido a se encuentra peor ubicado que Arenal de Marbella, en línea con las promociones colindantes en Santa María Golf o Cabopino.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción	12	Residencial (libre)	2400
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m²		Comercial	
Residencial (libre)	1100	Oficinas	
Sótano (libre)	-	Total ingresos	41.777.802
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	22
Comercial		TIR %	16,72
Oficinas		Valor de repercusión €/m²	434
Industrial		Valor de Mercado €	€ 7.250.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	26.260.953	Valor de Participación	100%

Observaciones

De la aplicación de las ordenanzas hemos estimado una promoción de 111 viviendas que estimamos se podrían materializar en la parcela. Se trata de un activo líquido con una gran demanda actualmente en el mercado.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	30
Propiedad	Parcela junto arco de Marbella
Dirección	N-340
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Suelo Urbano Consolidado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las finca registral 36.095 del Registro de la propiedad 2 de Marbella.

Se trata de una parcela de 5.500 m² de superficie. De acuerdo a la DD la parcela linda por el sur con el dominio público marítimo terrestre, sin invadirlo y se ve afectada parcialmente por servidumbres de tránsito y de protección. La parcela cuenta con una fachada a la playa de más de 150m, lo que la convierte en una propiedad única.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra ubicada en primera línea de playa junto al arco de entrada a Marbella por el este. La ubicación es excepcional en uno de los pocos frentes de litoral libres de edificación. La mayor parte de las villas de lujo de Marbella se encuentran en urbanizaciones destinadas a ese uso, siendo las más reconocidas La Zagaleta, Sierra Blanca, Los Monteros, Altos Reales, Camoján o Guadalmina. El desarrollo de la parcela con destino a villa de lujo la convertiría en una propiedad un tanto deslocalizada al no encontrarse en una urbanización residencial sino una propiedad aislada. En cualquier caso se trata de una propiedad única por su fachada directa a la playa de más de 150m lineales en una playa poco transitada.

Urbanismo. Situación Urbanística

Parcela que constituye parte del suelo urbano calificada con destino a residencial y ordenanza UE-6 en el FGOU vigente de 1986. En el FGOU derogado de 2010 la parcela venía calificada de Parques y Jardines, pero al ser derogado cobra virtud el FGOU del 86, considerándolo suelo urbano finalista.

Las condiciones de ordenación del UE-6 son: tipología unifamiliar aislada, parcela mínima 3.000m², edificabilidad 0,2m²/m², altura PB+ 1.

Obras de Urbanización

No consideradas al ser suelo urbano

Ventajas

- Primera línea de playa con fachada de más de 150m al mar
- La zona este de Marbella es un área de oportunidad a medio/largo plazo con el desarrollo de La Bajadilla y la reubicación del PI La Ermita y desarrollo del entorno con producto de máxima calidad.

Desventajas

- Actualmente la zona es un tanto deslocalizada para uso residencial de lujo, en una zona de nudo de conexiones, semi-industrial y el único residencial es de densidad elevada (Banana Beach). Los compradores de este tipo de producto buscan entornos residenciales (Guadalmina, Los Monteros, Sierra Blanca, etc).

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	1100	Vivienda de protección oficial	Hotelero
Plurfamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	Equipamiento / Dotacional
Unifamiliar adosada libre		Comercial	Industrial
Unifamiliar aislada libre	1100	Oficinas	Otros

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción	La Cerquilla, Nueva Andalucía	4.000,0		2.000.000,0		500
Transacción	La Cerquilla, Nueva Andalucía	2.570,0		1.125.000,0		438
Oferta	Milla de Oro-Cortijo Nagüeles	3.652,0		2.200.000,0		602
Oferta	Madroñal	4.162,0		750.000,0		180
Transacción	Zagaleta	4.800,0		1.370.000,0		285
Oferta	El Pbsario	1.500,0		375.000,0		250
Oferta	El Pbsario	2.300,0		552.000,0		240

Conclusiones Estudio de Mercado

Es práctica común en el mercado de parcelas para villas en Marbella considerar como referencia valores unitarios de suelo y no de repercusión.

La zona prime de parcelas para villas es Serra Blanca-Camoján, donde los precios de parcelas se sitúan entorno a 500€/m² parcela. En cualquier caso son parcelas habitualmente más pequeñas, de entorno a 2.000m² de superficie, con precios globales entre 1.500.000 y 2.000.000€

En ubicaciones algo más secundarias como El Madroñal, El Almendro o Marbella Club los precios caen por debajo de 200€/m² y siempre por debajo de precios unitarios de 1.000.000€. En el entorno próximo de la propiedad como puede ser El Pbsario, los unitarios se encuentran en rangos de 200-250€/m²s con valores globales que no exceden de los 500.000€.

Las ubicaciones más económicas se encuentran en desarrollos alejados de la playa y deslocalizados como Montemayor o Altos de los Monteros, con precios por debajo de 250.000€ (70-150€/m²).

En base a los comparables anteriores y debido a la ubicación y la superficie de la parcela estimamos que se podría vender en el rango bajo de los comparables, entorno a 200€/m² y un valor global para la misma de 1.100.000€.

4. Parámetros de valoración

Metodología

Comparación

Valor de Mercado €

€ 1.100.000

Valor de Participación

100%

Observaciones

La parcela objeto de valoración al no ser susceptible de ser segregada en dos parcelas más pequeñas por no cumplir la parcela mínima, a efectos de valoración no solo hemos tenido en cuenta su valor por comparación en base a valor unitario, sino el valor global de la propiedad, ya que casi no se transaccionan parcelas en Marbella por encima de 1.500.000 ni siquiera en las ubicaciones más caras como La Zagaleta o Camoján.

Hemos ponderado superficie, ubicación concreta y edificabilidad.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	31
Propiedad	Solar CC La Cañada
Dirección	Crta de Ojen s/n
Ciudad	Marbella
Provincia	Marbella

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 18.079 del Registro de la propiedad 2 de Marbella.

El suelo lo compone un resto de suelo del Centro Comercial La Cañada, ubicado en la parte más oriental del mismo, asentándose parte del centro sobre la citada finca.

Ubicación. Comunicaciones

Pese a que de la DD no se deduce la ubicación exacta de la propiedad y no cuenta con referencia catastral, según confirmación de la propiedad, la finca objeto de valoración forma parte de lo que hoy es parte del centro comercial, es decir, parte del centro se asienta sobre esta parcela de suelo y está pendiente su agrupación con el resto de fincas del centro comercial.

Urbanismo. Situación Urbanística

Obras de Urbanización

Ventajas

Desventajas

- Suelo sin edificabilidad remanente con usos limitados

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre	-	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración**Método de Valoración**

La propiedad es un suelo urbano donde actualmente se asienta parte del centro comercial y por lo tanto no es susceptible de explotación o generación de rentas por lo que no tiene valor para la generalidad del mercado.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Valor de Mercado €	€ 0
	Valor de Participación	100%

Observaciones

Pese a ser un activo estratégico para GGC por constituir un activo de primera necesidad para el buen funcionamiento del parque comercial, tiene un nulo valor para el mercado por su limitado potencial de posibles usos y capacidad de generar rentas. El valor del parque comercial se ha estimado en otro activo por lo que no procede a desglosar aquí el valor teórico que correspondería a esta propiedad sobre la que se asienta el mismo.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	32
Propiedad	URP RR7 El Pinar. Parcela 4
Dirección	CN-340
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbanizable Programado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 60.136 del Registro de la propiedad 2 de Marbella.

Parcela de suelo de 3.200m² de superficie. Cuenta con orientación sur, buena fachada a vial público y ligera inclinación lo cual puede beneficiar a la promoción de viviendas con buen soleamiento. El sector se encuentra con trabajos de urbanización efectivamente realizados.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra en un sector al este de Marbella, entre el núcleo urbano y Río Real. La zona, una vez desarrollada tendrá una ubicación inmejorable junto a algunos de los mejores campos de golf y cercanía a la playa y a Marbella centro. Detrás del sector se ha promovido un desarrollo de unifamiliares y adosados en dos fases - la Finca de Marbella- con gran éxito comercial.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo ubicada en un sector de suelo urbanizable procedente del PGOU de 1986 que no contaba con ningún instrumento de planeamiento ni gestión aprobados. De la inspección de la propiedad constatamos que se encuentra físicamente urbanizado, en cualquier caso al no contar con planeamiento ni gestión aprobado ha de considerarse como una parcela de origen a aportar al proceso urbanístico. La propiedad representa el 0,9% de participación dentro de un sector de 347.000m² de uso residencial eminentemente.

Obras de Urbanización

Urbanización ejecutada (al menos parcialmente). Habrá que determinar si tienen acogida dentro de la nueva ordenación que se realice para el sector

Ventajas

- Ubicación excelente en zona demandada
- Buena orientación
- Buenas vistas

Desventajas

- Gestión urbanística pendiente
- La propiedad representa un pequeño porcentaje de participación en el sector
- No se encuentra en el lado playa
- Actual aversión al riesgo de algunos inversores por la plaza de Marbella

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	626	Vivienda de protección oficial	Hotelero
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	Equipamiento / Dotacional
Unifamiliar adosada libre	626	Comercial	Industrial
Unifamiliar aislada libre		Oficinas	Otros

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Pancho Wellington, Elviria, Marbella	25.900,0	21.238,0	21.000.000,0	810	988
Transaction	Santa Clara, Marbella	88.154,0	35.520,0	22.000.000,0	250	619
Transaction	Altos de los Monteros, Marbella		50.000,0	15.000.000,0		300

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transaction	La Finca de Marbella. Fase 3 Adosados	235,0	755.000,0	3.213
Transaction	Icon Homes, Santa clara. Fase 3 The residences	359,0	1.250.000,0	3.482
Asking	Meisho Hills	285,0	950.000,0	3.333

Conclusiones Estudio de Mercado

La primera transacción es una parcela junto al hotel Don Carlos. Cuenta como gran ventaja el encontrarse en el lado de la playa y no por encima de la carretera. El producto resultante además de encontrarse en un entorno más exclusivo tiene las ventajas de estar a distancia peatonal a la playa y tener vistas al mar, con lo cual suponemos un precio de repercusión inferior. El segundo comparable es unas parcelas para adosadas en Santa Clara, se encuentra en un entorno que una vez desarrollado el sector objeto de valoración será similar o peor. La tercera transacción es una ubicación más secundaria aunque relativamente cercana en Altos de los Monteros. Por la escasa entidad del suelo, hemos supuesto un precio de repercusión en la parte alta del rango, al ser un activo de escaso volumen.

Respecto a los comparables de producto terminado, una vez desarrollado el sector será completamente de obra nueva, sin viviendas con antigüedad en el entorno por lo que es de prever que los precios que se podrán alcanzar no son comparables a los que se está ofertando segunda mano en la zona. Como muestra cabe destacar la venta de las villas La Finca de Marbella en una parcela detrás de la propiedad. Pese a estar en una ubicación de difícil acceso actualmente, se ha desarrollado un producto de mayor calidad con diseño moderno y los precios de venta están en el entorno de 3.200 €/m². Suponemos que se va a desarrollar un sector con producto exclusivo y de calidad y con precios de venta fácilmente alcanzables en 2.800€/m²

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual
Periodo de preconstrucción	48
Periodo de Construcción	24
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6
Costes de construcción €/m²	
Residencial (libre)	900
Sótano (libre)	300
Residencial (protegida)	
Comercial	
Oficinas	
Industrial	
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	1.046.542

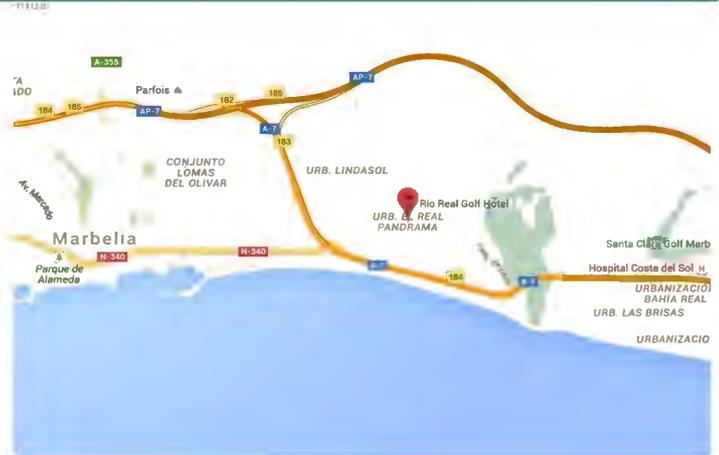
Precio de ventas €/m²	
Residencial (libre)	2.800
Sótano (libre)	
Residencial (protegida)	
Comercial	
Oficinas	
Total ingresos	1.937.255
Beneficio sobre coste %	35
TIR %	12,52
Valor de repercusión €/m²	607
Valor de Mercado €	€ 380.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos asumido que un potencial comprador exigiría un beneficio sobre coste elevado por la incertidumbre en el desarrollo de la misma en el corto plazo y el escaso poder de negociación en la junta de compensación.

La zona este de Marbella se está desarrollando con producto de mayor calidad (Finca de Marbella, Icon homes, etc) y el sector El Pinar constituye un área de oportunidad para crear un desarrollo de máxima calidad junto al proyecto de Villa Padierna en la zona.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	33
Propiedad	URP RR7 El Pinar. Parcela 11
Dirección	CN-340
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbanizable Programado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 60.135 del Registro de la propiedad 2 de Marbella. Parcela de suelo de 12.145,09 m2 de superficie. Cuenta con orientación sur, buena fachada a vial público y ligera inclinación lo cual puede beneficiar a la promoción de viviendas con buen soleamiento. El sector se encuentra con trabajos de urbanización efectivamente realizados.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra en un sector al este de Marbella, entre el núcleo urbano y Rto Real. La zona, una vez desarrollada tendrá una ubicación inmejorable junto a algunos de los mejores campos de golf y cercanía a la playa y a Marbella centro. Detrás del sector se ha promovido un desarrollo de unifamiliares y adosados en dos fases - la Finca de Marbella- con gran éxito comercial.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo ubicada en un sector de suelo urbanizable procedente del PGOU de 1986 que no contaba con ningún instrumento de planeamiento ni gestión aprobados. De la inspección de la propiedad constatamos que se encuentra físicamente urbanizado, en cualquier caso al no contar con planamiento ni gestión aprobado ha de considerarse como una parcela de origen a aportar al proceso urbanístico. La propiedad representa el 3,5 % de participación dentro de un sector de 347.000m2 de uso residencial eminentemente.

Obras de Urbanización

Urbanización ejecutada (al menos parcialmente). Habrá que determinar si tienen acogida dentro de la nueva ordenación que se realice para el sector

Ventajas

- Ubicación excelente en zona demandada
- Buena orientación
- Buenas vistas

Desventajas

- Gestión urbanística pendiente
- La propiedad representa un pequeño porcentaje de participación en el sector
- No se encuentra en el lado playa
- Actual aversión al riesgo de algunos inversores por la plaza de Marbella

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	626	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre	626	Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Pancho Wellington, Eivria, Marbella	25.900,0	21.238,0	21.000.000,0	810	988
Transaction	Santa Clara, Marbella	88.154,0	35.520,0	22.000.000,0	250	619
Transaction	Altos de los Monteros, Marbella		50.000,0	15.000.000,0		300

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transaction	La Finca de Marbella. Fase 3 Adosados	235,0	755.000,0	3.213
Transaction	Icon Homes, Santa clara. Fase 3 The residences	359,0	1.250.000,0	3.482
Asking	Meisho Hills	285,0	950.000,0	3.333

Conclusiones Estudio de Mercado

La primera transacción es una parcela junto al hotel Don Carlos. Cuenta como gran ventaja el encontrarse en el lado de la playa y no por encima de la carretera. El producto resultante además de encontrarse en un entorno más exclusivo tiene las ventajas de estar a distancia peatonal a la playa y tener vistas al mar, con lo cual suponemos un precio de repercusión inferior. El segundo comparable es unas parcelas para adosadas en Santa Clara, se encuentra en un entorno que una vez desarrollado el sector objeto de valoración será similar o peor. La tercera transacción es una ubicación más secundaria aunque relativamente cercana en Altos de los Monteros. Por la escasa entidad del suelo, hemos supuesto un precio de repercusión en la parte alta del rango, al ser un activo de escaso volumen.

Respecto a los comparables de producto terminado, una vez desarrollado el sector será completamente de obra nueva, sin viviendas con antigüedad en el entorno por lo que es de prever que los precios que se podrán alcanzar no son comparables a los que se está ofertando segunda mano en la zona. Como muestra cabe destacar la venta de las villas La Finca de Marbella en una parcela detrás de la propiedad. Pese a estar en una ubicación de difícil acceso actualmente, se ha desarrollado un producto de mayor calidad con diseño moderno y los precios de venta están en el entorno de 3.200 €/m². Suponemos que se va a desarrollar un sector con producto exclusivo y de calidad y con precios de venta fácilmente alcanzables en 2.800€/m²

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	48	Residencial (libre)	2.800
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)	900	Oficinas	
Sótano (libre)	300	Total ingresos	7.352.905
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	35
Comercial		TIR %	12,53
Oficinas		Valor de repercusión €/m ²	610
Industrial		Valor de Mercado €	€ 1.450.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	3.975.595	Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos asumido que un potencial comprador exigiría un beneficio sobre coste elevado por la incertidumbre en el desarrollo de la misma en el corto plazo y el escaso poder de negociación en la junta de compensación.

La zona este de Marbella se está desarrollando con producto de mayor calidad (Finca de Marbella, Icon homes, etc) y el sector El Pinar constituye un area de oportunidad para crear un desarrollo de máxima calidad junto al proyecto de Villa Padierna en la zona.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	34
Propiedad	Solar FNE
Dirección	Avda Ricardo Soriano 11
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2015
Inspección	S
Clasificación	Urbano
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 21024 del Registro de la propiedad 2 de Marbella.

Parcela de suelo de 2.000 m2 de superficie para el desarrollo de un bloque en Manzana Cerrada en el casco de Marbella. El proyecto previsto prevé la construcción de 31 viviendas y dos locales distribuidos en las plantas baja, primera y sótano, así como el desarrollo de dos plantas adicionales de sótano con 64 plazas de garaje.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad es un solar con fachada a la Avenida Ricardo Soriano, arteria principal del casco de Marbella. Actualmente no existen otros solares vacantes en un entorno tan urbano. La propiedad se encuentra además en un entorno accesible en vehículo privado en el núcleo de la mejor zona de oficinas (junto a la Gerencia de Urbanismo, Registro de la propiedad, notarias, despachos, etc), residencial y en el mejor tramo de retail high-street con tiendas como Springfield, Mango o Massimo Dutti, por lo tanto la viabilidad comercial del producto resultante es más que contrastada.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo urbano con licencia otorgada para proyecto de edificación de viviendas, locales comerciales y aparcamientos. La licencia, otorgada conforme al plan de 1986 sigue en vigor por lo que hemos valorado en base al proyecto planteado.

Obras de Urbanización

Suelo urbano.

Ventajas

- Zona prime para oficinas y comercial
- Viabilidad del producto terminado
- Rentas en high street aseguradas y escaso riesgo de vacío

Desventajas

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	5.446,22	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre	3.489,99	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial (sr)	1.956,23	Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Comercial (sotano)	799,21	Otros - Aparcamiento	2.272,00

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción	Plaza del Teatro, Málaga		6.700,0	10.400.000,0		1.552
Transacción	C/ Granada, Málaga	1.200,0	4.600,0	4.700.000,0	3.917	1.022
Transacción	El Ancon, Marbella	52.400,0	17.292,0	42.000.000,0	802	2.429

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transacción	Virgen del Pilar (residencial)	125,0	420.000,0	3.360
Transacción	Virgen del Pilar (residencial)	135,0	360.000,0	2.667
Transacción	Ricardo Soriano (comercial)	157,0	1.000.000,0	6.369

Conclusiones Estudio de Mercado

En lo que respecta al mercado de suelo, durante los años 2015 y 2016 ha habido un gran apetito por la compra de suelo en Marbella habiéndose registrado un gran número de transacciones. Muchas de las propiedades transaccionadas no habían estado en el mercado mucho tiempo y representan oportunidades únicas de posicionarse en un mercado con una oferta limitada.

Por las especiales características del suelo, no siendo un suelo puramente residencial vacacional, hemos listado únicamente tres transacciones que consideramos comparables en cuanto a interés por este tipo de propiedades, no siendo comparables directos del inmueble objeto de valoración (por su carácter único).

La primera transacción es una parcela en el casco histórico de Málaga con protección de fachada para uso residencial y comercial. Sendo el comercial no prime. Por el contrario el producto resultante comercial en la parcela objeto de valoración puede considerarse prime pudiendo alcanzar rentas muy altas, factor que afecta al valor del suelo.

La segunda transacción es una parcela en el centro histórico de Málaga de uso hotelero. Se trata de una parcela con protección arquitectónica de fachada para el desarrollo de un pequeño hotel de alta categoría. Ha sido transaccionada a un precio muy elevado dado el uso permitido, lo que muestra el interés por este tipo de propiedades. La tercera es una parcela en la milla de oro de Marbella para el desarrollo de producto residencial muy exclusivo. El precio muestra el potencial de venta del producto terminado (> 10.000€/m²). Tampoco es un comparable directo, aunque si muestra el interés por posicionarse dentro del mercado de Marbella.

Respecto a los comparables de producto terminado, en el entorno únicamente hay producto de segunda mano de relativa antigüedad, por ubicación el producto a desarrollar no debería de ser muy exclusivo por lo que hemos tomado como referencias inmuebles en ubicaciones parecidas como el complejo Marques de Salamanca o pisos en el entorno del parque de la constitución (parte baja del centro). En base a los comparables aportados estimamos que el producto de obra nueva a desarrollar se podría vender en 3.600€/m², que representan un valor unitario medio de 400.000€ por vivienda y garajes a 25.000€ por plaza aparte.

Respecto del uso más lucrativo del inmueble, el comercial, hemos supuesto que el producto terminado se destinaría al mercado de alquiler y el inmueble se vendería ocupado con un inquilino en rentabilidad. De cara a estimar los ingresos a obtener por el componente comercial hemos supuesto la venta del inmueble arrendado a renta de mercado a una tasa de rentabilidad del 5,5%. Hemos estimado una renta de planta baja de 50€/m² en línea con rentas pagadas en el entorno de la propiedad.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción	12	Residencial (libre)	3.600
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	25.000/plaza
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m²		Comercial	50€/m2/mes planta baja
Residencial (libre)	650	O oficinas	
Sótano (libre)	300	Total ingresos	31.181.559
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	18
Comercial	500	TIR %	9
O oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m²	3.331
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	7.984.171	Valor de Mercado €	€ 18.500.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Al contar la parcela con licencia concedida hemos supuesto que un potencial comprador desarrollaría dicho proyecto, vendiendo las unidades residenciales y plazas de aparcamiento y vendiendo los locales en inversión ya ocupados por inquilinos de primer nivel.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	35
Propiedad	Parcela Puerto Banús
Dirección	Avda de las Naciones Unidas
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbano
Calificación	Comercial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen la finca registral 32.906 del Registro de la propiedad 3 de Marbella. Parcela de suelo de 4.200 m2 de superficie ubicada en esquina.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra en la Avda de las Naciones Unidas, junto a una de las rotondas de acceso/salida de Puerto Banús por lo tanto cuenta con una visibilidad y tránsito de vehículos muy elevada.

Puerto Banús es uno de los polos de atracción turística de Marbella y cuenta con una amplia oferta de servicios de comercio y restauración fundamentalmente centrado en los muelles de Fibera y Benabola. Asimismo el entorno del CC Marina Banús cuenta con buenos operadores de retail siendo las zonas traseras más frías. Frente al suelo se encuentra el CC Cristamar, que por tratarse de un centro multipropiedad y de locales pequeños cuenta con una oferta comercial muy pobre y con mucha rotación.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo urbano por ser resultante de un sector de planeamiento con todo el planeamiento y la gestión urbanística finalizados. La parcela es de uso comercial y tiene una edificabilidad de 2.000 m2t, por lo que puede ser objeto de desarrollo únicamente tramitando un proyecto de edificación y una solicitud de licencia

Obras de Urbanización

Suelo urbano.

Ventajas

- Ubicación en la rotonda de Puerto Banús. Gran tránsito de vehículos.
- Escasez de este tipo de propiedades
- Suelo Urbano directo

Desventajas

- Ubicación ligeramente secundaria dentro de Banús, siendo el vecino Centro Comercial Cristamar de escaso interés de operadores.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL 2.000,00

Purifamiliar libre

Unifamiliar adosada libre

Unifamiliar aislada libre

Vivienda de protección oficial

Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler

Comercial

Oficinas

2.000,00

Hotelero

Equipamiento / Dotacional

Industrial

Otros

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción	Mijas	24.133,0	10.200,0	10.650.000,0	441	1.044
Transacción	Bahía Malaga	19.419,0	4.000,0	4.000.000,0	206	1.000
Transacción	Bahía Malaga	38.963,0	9.485,0	9.515.000,0	244	1.003
Asking	Puerto Banús, Marbella	1.784,0	3.782,0	15.000.000,0	8.408	3.966

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Renta	Renta (€/m ² /mes)
Transacción	Puerto Banús	500,0	10.000,0	20
Transacción	Puerto Banús	154,0	4.620,0	30
Transacción	Puerto Banús	252,0	11.000,0	44

Conclusiones Estudio de Mercado

Respecto de los comparables de suelo comercial, existe una gran variabilidad en precios de parcelas comerciales en función del tipo de producto a promover y de las rentas que generan esos negocios. Así el precio que estaría dispuesto a pagar un comprador está íntimamente ligado con las expectativas de ventas y rentas en esas ubicaciones. Las parcelas para grandes centros comerciales se están transaccionando entre 400 y 600€/m². Arriba mostramos algunas transacciones de parcelas comerciales recientes. La primera se encuentra en Mijas, con destino a una gran superficie comercial. El precio pagado muestra la escasez de este tipo de suelos de gran tamaño en la costa. La segunda y tercera transacciones, son parcelas en el entorno comercial de Bahía Málaga con destino a un comercio en formato free-standing. Se trata de una zona con un marcado carácter comercial, aunque el formato a desarrollar generaría unas rentas de entorno a 8-10€/m²/mes.

La última referencia es una parcela relativamente cerca del inmueble a valorar en Puerto Banús. El entorno es inmejorable, en cualquier caso el valor unitario no se puede tomar como referencia por el escaso interés y los años que lleva en comercialización el inmueble.

Respecto de las rentas en la zona, varían mucho dependiendo de la ubicación escogida como comparable. Las rentas en los muelles de Banús se encuentran por encima de los 150€/m²/mes, cayendo a 35-40€/m² en las avenidas que dan acceso o en el entorno de El Corte Ingles.

Hemos tomado como referencias rentas en entornos similares como el frontal del Cristamar por ser la ubicación ligeramente inferior a otras en Puerto Banús.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	12	Residencial (libre)	
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	6	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	20€/m ² /mes planta baja
Residencial (libre)		O oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	7.066.000
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	20
Comercial	600	TIR %	12,4
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	1.875
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	2.153.848	Valor de Mercado €	€ 3.750.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos supuesto el desarrollo de una edificación comercial que agote la edificabilidad y hemos capitalizado la renta de mercado para el inmueble para calcular el valor del inmueble como terminado.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	36
Propiedad	Parcela El Rodeo
Dirección	Calle Flo Tajo
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbanizable Programado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 77.530 del Registro de la propiedad 2 de Marbella.

Parcela de suelo de 3.400 m2 de superficie. Cuenta con orientación oeste en un entorno residencial con consolidación media y grado de urbanización deficiente.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra en la zona de Altos de El Rodeo, Nueva Andalucía. En el entorno existen algunas promociones con una antigüedad media de 15-18 años destinadas fundamentalmente a segunda residencia. La consolidación es baja encontrando un grado de urbanización malo.

Una vez esté ordenada la zona y desarrollada el entorno podrá mejorar con vivienda de calidad por encontrarse cerca de Puerto Banús.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo ubicada en un sector de suelo urbanizable procedente del PGOU de 1986, el URP AN6 que no contaba con ningún instrumento de planeamiento ni gestión aprobados. De la inspección de la propiedad constatamos que se encuentra con algo de urbanización ejecutada, existiendo promociones edificadas en el ámbito del sector en el que se incluye la propiedad. En cualquier caso al no contar con planamiento ni gestión aprobado ha de considerarse como una parcela de origen a aportar al proceso urbanístico. La propiedad representa el 1 % de participación dentro de un sector de 335.266m2 de uso residencial eminentemente.

Obras de Urbanización

Ejecutada parcialmente la urbanización. Habrá que determinar si tienen acogida dentro de la nueva ordenación que se realice para el sector. Hemos supuesto un coste adicional de 50€/m2 para culminar las obras pendientes de urbanización en el futuro sector.

Ventajas

- Ubicación excelente en zona demandada cercana a Banús
- Parcela ligeramente elevada que puede aprovechar las vistas sobre la vega del Guadaiza

Desventajas

- Gestión urbanística pendiente y riesgo de haber consumido otros promotores la edificabilidad del sector
- La propiedad representa un pequeño porcentaje de participación en el sector
- No se encuentra en el lado playa
- Actual aversión al riesgo de algunos inversores por la plaza de Marbella

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	805	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre	805	Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Pancho Wellington, Elvira, Marbella	25.900,0	21.238,0	21.000.000,0	810	988
Transaction	Santa Clara, Marbella	88.154,0	35.520,0	22.000.000,0	250	619
Transaction	Altos de los Monteros, Marbella		50.000,0	15.000.000,0		300

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Transacción	Calle Flo Volgo	150,0	310.000,0	2.067
Transacción	Calle Flo Volgo	95,0	275.000,0	2.895
Transacción	Calle Amapolas	115,0	290.000,0	2.522

Conclusiones Estudio de Mercado

La primera transacción es una parcela junto al hotel Don Carlos. Cuenta como gran ventaja el encontrarse en el lado de la playa y no por encima de la carretera. El producto resultante además de encontrarse en un entorno más exclusivo tiene las ventajas de estar a distancia peatonal a la playa y tener vistas al mar, con lo cual suponemos un precio de repercusión inferior. El segundo comparable es unas parcelas para adosadas en Santa Clara, se encuentra en un entorno que una vez desarrollado el sector objeto de valoración será similar o peor. La tercera transacción es una ubicación más secundaria aunque relativamente cercana en Altos de los Monteros. Por la escasa entidad del suelo, hemos supuesto un precio de repercusión en la parte alta del rango, al ser un activo de escaso volumen.

Respecto a los comparables de producto terminado, estimamos que el producto terminado de obra nueva se podrá vender a un precio ligeramente superior al producto existente actualmente en el mercado que se encuentra en comercialización en 2.200-2.500€/m² construido con una antigüedad de más de 15 años. En general en Marbella se ha está desarrollando un producto de mayor calidad que en el pasado, con diseño moderno y los precios de venta para producto medio están en el entorno de 3.200 €/m². Suponemos que se va a desarrollar un sector con producto exclusivo y de calidad y con precios de venta fácilmente alcanzables en 2.900€/m²

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	60	Residencial (libre)	2.900
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	4	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)	900	Oficinas	
Sótano (libre)	300	Total ingresos	1.719.986
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	50
Comercial		TIR %	16
Oficinas		Valor de repercusión €/m ²	422
Industrial		Valor de Mercado €	€ 340.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	1.374.603	Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos asumido que un potencial comprador exigiría un beneficio sobre coste elevado (50%) por la incertidumbre en el desarrollo de la misma en el corto plazo y el escaso poder de negociación en la junta de compensación. Se trata de un activo poco líquido por cuenta la gestión urbanística se antoja prolongada y la puesta en carga de la parcela a largo plazo.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	37
Propiedad	Parcela Comercial Nueva Andalucía
Dirección	Calle Los Jazmines
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbano
Calificación	Comercial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 12.045 del Registro de la propiedad 3 de Marbella. Parcela de suelo de 2.800 m2 de superficie ubicada en esquina entre las Avenidas Miguel de Cervantes y calle los Jazmines. Nueva Andalucía (Marbella)

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra junto a una de las rotondas de acceso a la zona de La Campana en Nueva Andalucía por lo tanto cuenta con una visibilidad y tránsito de vehículos muy elevada. La densidad de población en esta zona de Nueva Andalucía es más elevada que en otras zonas desarrolladas con villas. Asimismo es la zona con mayor dotación comercial en el entorno por lo que se trata de una ubicación excelente para la ubicación de algún formato comercial.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, se trata de una parcela de suelo urbano de uso comercial. Es de aplicación la ordenanza CO-4 por lo que le corresponde una edificabilidad de 1.402 m2.

Obras de Urbanización

Suelo urbano.

Ventajas

- Ubicación en la entrada a La Campana con gran tránsito de vehículos.
- Buena visibilidad
- Escasez de este tipo de propiedades
- Suelo Urbano directo

Desventajas

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	1.402,00	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial	1.402,00	Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción	Avda de Velazquez, Málaga	15.000,0	7.500,0	5.250.000,0	350	700
Transacción	Avda de Velazquez, Málaga	5.097,0	4.442,0	1.800.000,0	353	405
Transacción	Mijas	24.133,0	10.200,0	10.650.000,0	441	1.044
Transacción	Bahía de Málaga	38.963,0	9.485,0	9.515.000,0	244	1.003

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Renta	Renta (€/m ² /mes)
Transacción	Supermercado Almería Prime	2.505,0	270.779,0	9,0
Transacción	Supermercado Cádiz	3.099,0	344.199,0	9,3
Transacción	Supermercado Marbella	2.300,0	195.000,0	7,1

Conclusiones Estudio de Mercado

Respecto de los comparables de suelo comercial, existe una gran variabilidad en precios de parcelas comerciales en función del tipo de producto a promover y de las rentas que generan esos negocios. Así el precio que estaría dispuesto a pagar un comprador está íntimamente ligado con las expectativas de ventas y rentas en esas ubicaciones. Las parcelas para grandes centros comerciales se están transaccionando entre 400 y 600€/m². Arriba mostramos algunas transacciones de parcelas comerciales recientes. Se trata de dos parcelas con uso comercial escaparate en una zona de Málaga con mucho tránsito de vehículos.

La tercera referencia es para la implantación de una gran superficie comercial en Mijas.

Estimamos un precio unitario cercano a 1.000€/m²t en base a los comparables aportados

Respecto de las rentas para supermercados, en el cuadro superior mostramos varias referencias de rentas pagadas por supermercados en entornos parecidos y que hemos tomado como comparables de cara a estimar nuestra opinión de renta de mercado del inmueble para el estudio residual. Estimamos una renta de 9€/m²/mes y que se podría vender una vez ocupado por un operador de supermercados al 6,5% de rentabilidad.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	6	Residencial (libre)	
Periodo de Construcción	6	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	1	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	9€/m ² /mes
Residencial (libre)		O oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	1.887.093
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	20
Comercial	300	TIR %	26
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	892
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	634.393	Valor de Mercado €	€ 1.250.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos supuesto el desarrollo de una edificación comercial que agote la edificabilidad y hemos capitalizado la renta de mercado para el inmueble para calcular el valor del inmueble como terminado. Estimamos que el ocupante más probable para dicha ubicación sería un supermercado en formato freestanding, aunque la edificabilidad está en el límite inferior de lo que demandan este tipo de operadores.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	38
Propiedad	El Alicate
Dirección	Avda. del Gaviero
Ciudad	Marbella
Provincia	Malaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbanizable No Programado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 17.343 del Registro de la propiedad 5 de Marbella. Parcela de suelo de 57.087 m² de superficie ubicada en la zona de El Alicate. Topografía plana.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se ubica en la zona de El Alicate, una zona ubicada entre las urbanizaciones Los Monteros y Las Chapas, en el lado playa con destino a vivienda de segunda residencia. Se trata de uno de los pocos suelos vacantes en la zona con potencial de desarrollo para uso residencial destinado a un público de poder adquisitivo medio o medio-alto en el entorno de la propiedad.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD, la propiedad está clasificada como suelo urbanizable no programado, por lo que para su desarrollo es necesario que se cumplan los requisitos previstos en el PGOU del 86 para el desarrollo de este tipo de suelos y presentar un plan de sectorización. Al no tener una edificabilidad asignada, hemos estimado una edificabilidad según lo estipulado en las "Determinaciones para el desarrollo del suelo urbanizable no programado" del PGOU de 1986 que establece un índice de edificabilidad para sectores turísticos del 0,15m²/m²s de edificabilidad, que tras la cesión del 10% quedaría en 7.706,75 m². Habría que costear las medidas de prevención de riesgo de inundación por encontrarse en zona inundable según los mapas de riesgo.

Obras de Urbanización

Pendientes

Ventajas

- Ubicación excepcional en el lado playa entre Los Monteros y Las Chapas
- Area de oportunidad para producto residencial de obra nueva

Desventajas

- Clasificación y plazos de desarrollo

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL (estimado)	7.706,75	Vivienda de protección oficial		Hoteles	
Plurifamiliar libre	7.706,75	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción 2015	Suelo Urbanizable. Nagüeles	173.000,0	27.700,0	10.000.000,0	58	361
Transacción 2015	SUS AL-5 Las Dunas Club		35.000,0	50.000.000,0		1.429
Transacción 2016	Fuengirola El Higuero		87.000,0	15.000.000,0		172
Transacción 2016	El Pozuelo, Torremolinos		63.000,0	9.300.000,0		148

Conclusiones Estudio de Mercado

Respecto de comparables de suelo, los inversores están fundamentalmente interesados en suelo urbano con estaso interés en suelo urbanizable. En cualquier caso dada la escasez de suelo en Marbella, en algunos casos si se ha transaccionado suelo urbanizable aunque a repercusiones muy inferiores que las de suelo urbano. Listamos la única transacción relevante en Marbella suelo urbanizable en 2015 en la zona de Nagüeles con destino a promoción de vivienda de lujo. El precio pagado de 360€/m² por el 50% del sector refleja el nivel para este tipo de propiedades. La transacción tuvo lugar antes de la anulación del PGOU en ese momento el suelo era urbanizable, tras la anulación el suelo es SUNP

Otra transaccion relevante en Marbella Este es la del cercano sector Las Dunas Club. Se trata de un suelo Urbanizable sectorizado por lo que con menor riesgo, en primera linea de playa con 500 metros de fachada al mar y el 100% de la propiedad del sector.

Otras transacciones por suelos urbanizables en otros puntos de la costa como torremolinos o fuengirola se han cerrado en repercusiones de 150-175€/m². Entendemos que por suelo No programado y con las condiciones actuales de mayor incertidumbre política un potencial comprador aplicaría un fuerte descuento para la compra de suelo, estimando una repercusión de 200-250€/m².

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Valor de repercusión €/m ²	235
		Valor de Mercado €	€ 1.540.000

Observaciones

Parcela de suelo en ubicación inmejorable con mucha gestión pendiente. Puede tener buena acogida en el mercado a un precio correcto. Riesgos potenciales como riesgo de inundabilidad, etc

1. Descripción de la propiedad



Referencia	39a
Propiedad	Sector C-1 Equipamientos
Dirección	Sector C-1 Equipamientos
Ciudad	Mataró
Provincia	Barcelona



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo urbanizable delimitado
Calificación	Clave 6b

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad 4 de Mataró: 8.443, 8.445, 8.447 y 11.810. Este informe se centrará en la finca 11.810. Se trata de una parcela semicircular situada al lado de una gasolinera, en una de las calles de acceso a la zona del Centro Comercial Mataró Parc y el hospital. La parcela en cuestión tiene una superficie de 3.032m². Actualmente, ésta es utilizada como aparcamiento libre por la gente que va al hospital.

Ubicación. Comunicaciones

El nivel de acceso a la zona es excelente por su ubicación cercana a la C-32, carretera que discurre por la costa desde Barcelona hasta Palafròlles. Actualmente se están realizando obras de mejora en los accesos a la zona con el fin de evitar los embotellamientos que se forman sobretodo durante los fines de semana. El acceso en transporte público desde Mataró también es bueno.

Urbanismo. Situación Urbanística

Según due diligence urbanística aportada por el cliente, se trata de un suelo clasificado como suelo urbanizable delimitado, clave 6b. La clave 6b o Zona de dotaciones y servicios privados de nueva creación permite los siguientes usos: comercial pequeño y mediano, hotelero, oficinas y servicios, restauración, educativo, asistencial y sanitario, socio-cultural, deportivo, administrativo y servicios técnicos. Los parámetros de la parcela son los siguientes: edificabilidad: 454,80 m², con una ocupación máxima del 15% de la parcela.

Obras de Urbanización

Para la valoración se ha considerado que no existen costes de urbanización, sino que se han tenido en cuenta con el coste de construcción.

Ventajas

- Ubicado en la zona de paso hacia el centro comercial y el hospital, justo al lado de una gasolinera.
- Buen nivel de comunicaciones tanto en transporte privado como público.
- Se están realizando mejoras en los accesos.

Desventajas

- Dificultad de acceso a la zona en fin de semana en la actualidad.
- Necesidad de aprobación de planes urbanísticos que podrían retrasar el proyecto.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	454,78	Vivienda de protección oficial	Hotelero
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	Equipamiento / Dotacional
Unifamiliar adosada libre		Comercial	Industrial
Unifamiliar aislada libre		Oficinas	Otros

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)
Oferta	Pla d'en Boet	257,0	110.000,0	466
Oferta	Pla d'en Boet	224,0	99.000,0	442
Oferta	Pla d'en Boet	245,0	115.000,0	469

Conclusiones Estudio de Mercado

No tenemos constancia de la existencia de transacciones de suelos urbanizables delimitados ni de suelos en oferta en la zona. Hemos analizado el mercado de locales comerciales en venta en la zona de Mataró. Como se observa anteriormente los precios de producto disponible en estos momentos se sitúan entorno a los 430 - 470 €/m². Si bien cabe considerar que se trata de locales ubicados en un polígono industrial por lo que tendrían menos atractivo comercialmente. Teniendo en cuenta las posibilidades que contempla el plan urbanístico para esta parcela, y dada su ubicación en una zona de acceso y junto a la gasolinera, se ha considerado a efectos de valoración, el proyecto de un local comercial de alrededor de 450m². Teniendo en cuenta todo lo anterior, consideramos que tratándose de un local en una zona más comercial que las referencias mostradas anteriormente en nuestro estudio de mercado, consideramos un precio de venta de 850 €/m² para la propiedad en cuestión.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	6	Residencial (libre)	
Periodo de Construcción	2	Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)	12	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	850
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	387.000
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	18,66
Comercial	300	TIR %	26,03
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	330
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	175.000	Valor de Mercado €	€150.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

El suelo objeto de valoración es una finca de alrededor de 3.000m² aproximadamente, ubicado cerca del Centro Comercial Mataró Parc y del hospital de la localidad de Mataró. Se trata de una de las zonas de expansión natural de la localidad de Mataró, especialmente en su vertiente comercial. Teniendo en cuenta su ubicación en zona comercial consideramos que podría tener salida en el mercado sobretodo si su desarrollo es permitido por el Ayuntamiento. Sin embargo, el número de interesados serían más escasos por su ubicación más secundaria dentro de la zona.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	39b
Propiedad	Sector C-1 Equipamientos
Dirección	Sector C-1 Equipamientos
Ciudad	Mataró
Provincia	Barcelona

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo urbanizable delimitado
Calificación	Clave 6b

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad 4 de Mataró: 8.443, 8.445, 8.447 y 11.810. Este informe se centrará en las fincas 8.443, 8.445 y 8.447. Se trata de tres parcelas que se ubican en una zona de expansión de la ciudad de Mataró, situada más arriba del Centro Comercial Mataró Parc y a la izquierda del hospital. La superficie total de las parcelas en cuestión es de 24.264m² (9.459,13m², 5.334,36m² y 9.470,51m², respectivamente).

Ubicación. Comunicaciones

El nivel de acceso a la zona es excelente por su ubicación cercana a la C-32, carretera que discurre por la costa desde Barcelona hasta Palafrúols. Actualmente se están realizando obras de mejora en los accesos a la zona con el fin de evitar los embotellamientos que se forman sobretodo durante los fines de semana. El acceso en transporte público desde Mataró también es bueno.

Urbanismo. Situación Urbanística

Según due diligence urbanística aportada por el cliente, se trata de un suelo clasificado como suelo urbanizable delimitado, clave 6b. La clave 6b o Zona de dotaciones y servicios privados de nueva creación permite los siguientes usos: comercial pequeño y mediano, hotelero, oficinas y servicios, restauración, educativo, asistencial y sanitario, socio-cultural, deportivo, administrativo y servicios técnicos. Los parámetros de la parcela son los siguientes: edificabilidad: 16.984,80 m², con una ocupación máxima del 50% de las parcelas.

Obras de Urbanización

Para la valoración se han considerado unos costes de urbanización de 20 €/m².

Ventajas

- Ubicado en la potencial zona de crecimiento del centro comercial, justo enfrente del hospital.
- Buen nivel de comunicaciones tanto en transporte privado como público.
- Se están realizando mejoras en los accesos.

Desventajas

- Dificultad de acceso a la zona en fin de semana en la actualidad.
- Necesidad de aprobación de planes urbanísticos que podrían retrasar el proyecto.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	16984,8	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial	16984,8	Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		O tros	

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m²)	Edificabilidad (m²t)	Precio	€/m² suelo	€/m² techo

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m²)	Precio	Precio (€/m²)
Transacción	MediaMarkt - Lleida	2.500,0	5.800.000,0	2.320
Transacción	Bauhaus - Les Gavarres	12.413,0	27.000.000,0	2.175
Transacción	Parque Oeste - Alcorcón	10.500,0	2.600.000,0	2.476
Transacción	MediaMarkt - Les Gavarres	3.700,0	9.450.000,0	2.554

Conclusiones Estudio de Mercado

No tenemos constancia de la existencia de transacciones de suelos urbanizables delimitados ni de suelos en oferta en la zona. Hemos analizado el mercado de locales comerciales en venta en la zona de Mataró. Además, se muestran las últimas transacciones de naves comerciales en la zona de Catalunya en los últimos años. Como se puede observar, según el tamaño y la ubicación de la misma, estas oscilan entre 2.175 y 2.554 €/m².

Por otro lado, hemos tenido constancia de la intención del centro comercial de crecer en este área con una expansión en forma de naves comerciales. Es por eso que teniendo en cuenta las posibilidades que contempla el plan urbanístico para estas parcelas, para la valoración se ha considerado el proyecto de ocho naves comerciales de alrededor de 2.000m². Estas naves serán alquiladas a 168€/año/m² con 3 meses de carencia y con unos costes no recuperables del 3% que a una yield del 7% nos conducen a un GDV cercano a los 39 millones.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción	24	Residencial (libre)	
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	12	Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m²		Comercial	2288,93
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	38.877.000
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	30
Comercial	750	TIR %	12,13
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m²	739
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	17.355.000	Valor de Mercado €	€12.550.000
		Participación	87,56%
		Valor de Participación	€11.000.000

Observaciones

El suelo objeto de valoración es un suelo de alrededor de 24.000m² aproximadamente, formado por tres parcelas y ubicado cerca del centro comercial Mataró Parc de la localidad de Mataró. Se trata de una de las zonas de expansión natural de la localidad de Mataró, especialmente en su vertiente comercial. Teniendo en cuenta que el Centro Comercial Mataró Parc se encuentra alquilado al 100%, consideramos que estas parcelas podrían ser interesantes ya que el potencial de crecimiento del centro pasa por crecer hacia esa zona. Es por ello que creemos que podrían ser atractivas por si su desarrollo a medio-largo plazo es permitido por el Ayuntamiento.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	40
Propiedad	Suelo Acisclo Diaz
Dirección	Calle Acisclo Diaz, 16
Ciudad	Murcia
Provincia	Región de Murcia



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	Residencial - Dotacional

Descripción. Fincas Registrales

Las propiedades objeto de valoración son dos suelos urbanos ubicados entre Calle Acisclo Diaz y Calle Pasos de Santiago en la ciudad de Murcia. En base a la información aportada por el cliente y las investigaciones urbanísticas realizadas en la web del ayuntamiento, las propiedades objeto de valoración son:

1. Suelo Urbano Consolidado con calificación DE (dotacional) permite el uso deportivo, cultural, docente, servicios, religioso etc. Edificabilidad máxima permitida 11.374 m²c. La finca registral de este suelo es la 484 y la referencia catastral 3765902XH6036N0001BX. Actualmente en la parcela hay una construcción (Antigua fábrica de Salitre).
2. Suelo Urbano Consolidado uso residencial, la parcela esta divide en dos, la parte norte pertenece al Plan Especial de Protección del Conjunto Histórico - Artístico (PEACH). Las dos zonas tienen los mismos parámetros urbanísticos pero para la zona que pertenece al PEACH, cualquier ejercicio debe ser aprobado por el Ministerio de Cultura. El uso global permitido es Residencial compatible con oficinas y comercial. La finca registral de este suelo es la 9.166. A efectos de valoración hemos considerado 10.487,50 m²t uso residencial, más 100 plazas de garaje.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad está ubicada en el centro de la ciudad de Murcia a 200 metros de El Corte Inglés y GV Escultor Fco. Salzillo, una de las principales zonas comerciales de la ciudad, dónde están presentes varios operadores nacionales e internacionales de moda. La zona se caracteriza por ser residencial, la actividad comercial está centralizada en los principales ejes comerciales como Gran Vía, Trajería y Platería.

Las comunicaciones por carretera son buenas, localizado a 600 metros de la Autovía del mediterráneo. Respecto al transporte público la zona tiene buena cobertura, en el entorno inmediato operan varias líneas de autobús urbano que permiten la comunicación directa con diferentes barrios de la ciudad así como con otros municipios cercanos, además a 400 metros está la estación de autobuses de Murcia.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbano Consolidado.

Obras de Urbanización

A efectos de valoración hemos considerado que no existen cargas urbanísticas y que la urbanización está completa.

Ventajas

Ubicado en el centro de la ciudad de Murcia en una zona residencial consolidada y junto a la principal avenida comercial de la ciudad. No hay oferta de viviendas de obra nueva en el entorno inmediato. Muy buenas comunicaciones por carretera y alta cobertura a través de transporte público.

Desventajas

Calificación del suelo 1 como dotacional, la demanda para este tipo de activos es limitada. Respecto al suelo 2, que parte del mismo esté dentro del PEACH.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	21.862	Vivienda de protección oficial	0	Hotelero	0
Plurifamiliar libre	10.488	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	0	Equipamiento / Dotacional	0
Unifamiliar adosada libre	0	Comercial	0	Industrial	0
Unifamiliar aislada libre	0	Oficinas	0	Otros	11.374

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m²)	Edificabilidad (m²t)	Precio	€/m² suelo	€/m² techo
Oferta	SUTerciario - La Alberca - Murcia	5.000,0	13.000,0	8.450.000,0	1.690	650
Oferta	SUTerciario - Puerto Lumbreras	2.673,0	2.464,0	1.200.000,0	449	487
Oferta	SUTerciario - El Chorrico - Molina de Segura	8.573,0	12.500,0	950.000,0	111	76
Oferta	SUDEquipamiento - Fbnda Sur - Murcia	3.270,0	n/a	250.000,0	76	n/a

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m²)	Precio	Precio (€/m²)	Fecha cierre
Transacción	Pascual, 12	250,9	699.493	2.788	agosto-16
Transacción	Ceferino, 4	81,8	90.000	1.100	julio-16
Transacción	General Primo de Rivera, 17	116,7	160.000	1.371	julio-16
Transacción	Santa Gertrudis, 2	166,3	250.000	1.503	julio-16

Conclusiones Estudio de Mercado

Las tablas anteriores muestran referencias de suelo de uso terciario y dotacional en la región de Murcia y referencias de residencial en el entorno inmediato a la propiedad. Respecto al estudio de mercado de suelo terciario en la región, los precios oscilan entre 80 - 650 €/m²t dependiendo de la ubicación exacta, atractivo comercial de la zona y superficie total edificable permitida. La referencia 1, es un suelo ubicado en La Alberca (pedanía de Murcia), según su ubicación y atractivo comercial consideramos que el precio de oferta está por encima de mercado y en una comercialización normal es susceptible de negociarse a la baja. Cabe destacar la referencia 4, un suelo urbano de uso dotacional equipamiento, no conocemos la edificabilidad permitida, el precio de oferta del suelo es de 80€/m², cabe destacar que la ubicación es peor, menos centrada y menos consolidada.

La segunda tabla muestra operaciones cerradas en 2016 de viviendas ubicadas en el centro de Murcia, los precios de cierre oscilan en general oscilan entre 1.000 - 3.000 €/m²c, no obstante en la tabla hemos reflejado las últimas transacciones que consideramos más comparables con la propiedad. De las referencias anteriores, destacamos la primera, una vivienda construida en 2016, ubicada a unos 450 metros sur de la propiedad, próxima a la catedral de Murcia y a la avenida comercial más atractiva de la ciudad (Escultor Fco. Salzano). A efectos de valoración, hemos considerado un precio de venta para las viviendas de 280.000 € (2.150 €/m²c) y de 17.500 €/ud para las plazas de garaje, por lo tanto el valor de mercado es de 8.150.000 € para el suelo 2 y de 2M para el suelo 1 (dotacional).

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual - Comparación	Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción	12	Residencial (libre)	2.150
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	17.500
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	18	Residencial (protegida)	n/a
Costes de construcción €/m²		Comercial	n/a
Residencial (libre)	720	Oficinas	n/a
Sótano (libre)	400	Total ingresos	n/a
Residencial (protegida)	0	Beneficio sobre coste %	24,35%
Comercial	0	TIR %	10,00%
Oficinas	0		
Industrial	0	Valor de repercusión €/m²	464
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	19.114.854	Valor de Mercado €	€10.150.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos valorado los suelos de manera individual, y no hemos considerado ningún descuento o prima que pudiese negociarse en el mercado de llevarse a cabo, de manera simultánea, la comercialización de parte o de la totalidad del porfolio, bien en lotes, bien de manera completa.

Para la valoración del Suelo Urbano de uso residencial, hemos utilizado el método de valoración residual, los datos del apartado parámetros de valoración son los resultantes de la valoración de esta parcela. El valor de mercado es de 8.150.000 € (repercusión de 777 €/m²t).

El método de valoración para el Suelo de uso Dotacional / Equipamiento ha sido el método por comparación. Hemos realizado estudio de mercado de suelos terciarios y dotacionales, la oferta y demanda de este tipo de activos es limitada, para la valoración debidos a sus restricciones de uso hemos considerado un valor de mercado por debajo de las referencias de oferta de suelos terciarios, además dado que en la actualidad hay una construcción se deberían de considerar costes de demolición para poder construir un colegio, una residencia de la tercera edad, etc. Con todas estas conclusiones llegamos a la opinion de valor de 2.000.000 €.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	41
Propiedad	Sector El Grec
Dirección	Avenida de la Constitución con Camino Fuentes
Ciudad	Villena
Provincia	Alicante

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbano
Calificación	Residencial - Terciario

Descripción. Fincas Registrales

Las propiedades objeto de valoración son 10 parcelas urbanas con costes de urbanización pendientes, ubicadas en el Sector El Grec, al norte del municipio de Villena en la provincia de Alicante. Concretamente están ubicadas entre Avenida Constitución, Camino Fuentes y Avenida Esteban Barbado. En base a la información aportada por el cliente y las investigaciones urbanísticas realizadas en la web del ayuntamiento y con el técnico municipal, las propiedades objeto de valoración son:

1. Parcela M1-A - uso comercial. Tiene 38.708,62 m²s y una edificabilidad asociada de 20.012,36 m².
2. Parcela M3-A - uso residencial. Tiene 835,95 m²s y una edificabilidad asociada de 4.890,31 m² distribuidos en 4.179,75m² uso residencial edificabilidad abierta y 710,56 m²edificabilidad terciaria.
3. Parcela M4-A - uso residencial. Tiene 660,37 m²s y una edificabilidad asociada de 2.179,22 m² distribuidos en 1.584,89 m² uso residencial edificabilidad densa y 594,33 m²edificabilidad terciaria.
4. Parcela M4-D - uso residencial. Tiene 831,13 m²s y una edificabilidad asociada de 2.742,73 m² distribuidos en 1.994,71 m² uso residencial edificabilidad densa y 748.02 m²edificabilidad terciaria.
5. Parcela M5-A - uso residencial. Tiene 2.109,32 m²s y una edificabilidad asociada de 6.960,76 m² distribuidos en 5.062,37 m² uso residencial edificabilidad densa y 1.898,39 m²edificabilidad terciaria.
6. Parcela M6-A - uso residencial. Tiene 724,42 m²s y una edificabilidad asociada de 2.390,59 m² distribuidos en 1.738,61 m² uso residencial edificabilidad densa y 651,98 m² edificabilidad terciaria.
7. Parcela M6-B - uso residencial. Tiene 1.430,86 m²s y una edificabilidad asociada de 4.721,83 m² distribuidos en 3.434,06 m² uso residencial edificabilidad densa y 1.287,77 m² edificabilidad terciaria.
8. Parcela M6-C - uso residencial. Tiene167,87 m²s y una edificabilidad asociada de 553,97 m² distribuidos en 402,89 m² uso residencial edificabilidad densa y 151,08 m² edificabilidad terciaria.
9. Parcela M7-A - uso residencial. Tiene4.357,02 m²s y una edificabilidad asociada de 10.857,69 m² distribuidos en 10.857,69 m² uso residencial edificabilidad intensiva.
10. Parcela M9-A - uso residencial. Tiene4.357,02 m²s y una edificabilidad asociada de 10.857,69 m² distribuidos en 10.857,69 m² uso residencial edificabilidad intensiva.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad está ubicada en una zona en proceso de consolidación y de expansión residencial al norte del municipio de Villena (1,5 km del centro urbano). La zona se caracteriza por ser residencial, en el entorno inmediato hay una zona residencial de baja densidad (viviendas unifamiliares adosadas al oeste de las parcelas), al sur de las parcelas hay un colegio construido en 2008 y una zona deportiva y en la parte este los edificios son antiguos con 3 - 5 alturas y una pequeña area industrial. En Avenida constitución hay pequeños comercios de barrio, supermercados, entidades bancarias, bares y cafeterías. El centro comercial más cercano a Villena es el Bazar El Moro ubicado en el municipio de Petrer a unos 17 km al sur.

Las comunicaciones por carretera son buenas, las parcelas están ubicadas a 200 metros del enlace con la Autovía del Mediterráneo que permiten la comunicación directa y fluida por toda la costa y el resto de municipios del entorno inmediato. Respecto al transporte público la cobertura es media, a 1,7 km al sur está la estación de autobuses y la estación de Tren de Villena.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbano.

Edificación abierta: plurifamiliar, máximo 6 alturas, 100% ocupación de parcela.

Edificación densa: plurifamiliar, máximo 4 alturas, 80% ocupación de parcela.

Edificación Intensiva: plurifamiliar máximo 6 alturas, 60% ocupación de parcela.

Obras de Urbanización

A efectos de valoración hemos asumido que existen costes de urbanización pendientes, en total hemos considerado 2.338.000 € pendientes de incurrir en el sector.

Ventajas

No hay oferta de viviendas de obra nueva en el entorno inmediato.
Zona residencial tranquila con servicios como un colegio público y supermercados próximos.
Fácil aparcamiento en el exterior.

Desventajas

No es una zona atractiva a nivel comercial.
Área en proceso de consolidación con pocos servicios.
El transporte público más cercano está a 1,8 km.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	66.167	Vivienda de protección oficial	0	Hotelero	0
Plurifamiliar libre	40.113	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	0	Equipamiento / Dotacional	0
Unifamiliar adosada libre	0	Comercial	26.054	Industrial	0
Unifamiliar aislada libre	0	Oficinas	0	Otros	0

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)	Fecha cierre
Transacción	Jose María Feman	89,4	149.326	1.671	febrero-15
Transacción	Rulda	90,0	130.879	1.454	febrero-15
Transacción	Compositor Maestro Manuel Carrascosa	113,5	140.000	1.233	marzo-15
Transacción	Virgen	90,0	95.000	1.056	enero-15

Conclusiones Estudio de Mercado

La tabla anterior muestra operaciones cerradas en 2015 de viviendas ubicadas en el municipio de Villena. De las transacciones anteriores los precios de cierre oscilan entre 95.000 € - 150.000 € dependiendo fecha de construcción y estado de conservación. Las tres primeras referencias son viviendas construidas entre 2007 - 2010 y la referencia 4 es una vivienda construida con anterioridad de calidades medias y estilo clásico.

Respecto al suelo comercial, consideramos dada su ubicación poco atractiva a nivel comercial, tendría un valor de mercado en torno a 200 €/m².

A efectos de valoración, hemos considerado un precio de venta para las viviendas de 1.300 €/m² (130.000 € garaje incluido) y para el suelo comercial hemos considerado un valor de mercado de 2.800.000 €.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual - Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	6	Residencial (libre)	1.300
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	0
Period de ventas (desde fin de construcción)	3 - 48	Residencial (protegida)	n/a
Costes de construcción €/m ²		Comercial	600
Residencial (libre)	600	Oficinas	n/a
Sótano (libre)	350	Total ingresos	n/a
Residencial (protegida)	0	Beneficio sobre coste %	
Comercial	380	TIR %	
Oficinas	0	Valor de repercusión €/m ²	86
Industrial	0	Valor de Mercado €	€ 5.675.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Participación	100%

Observaciones

Hemos valorado los suelos de manera individual, y no hemos considerado ningún descuento o prima que pudiese negociarse en el mercado de llevarse a cabo, de manera simultánea, la comercialización de parte o de la totalidad del porfolio, bien en lotes, bien de manera completa. El método de valoración para los suelos urbanos de uso residencial es el método residual, sin embargo para el suelo de uso terciario lo hemos valorado por el método de comparación.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	42
Propiedad	Paraje Las Teresas
Dirección	Polígono 46
Ciudad	Yecla
Provincia	Región de Murcia



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo No Urbanizable
Calificación	Común
Superficie Total	67.337

Descripción. Ubicación

La propiedad es un suelo rústico ubicado próximo al enlace con la N-344, la FM-425 y la A33 autovía que permite la comunicación entre Valencia y Murcia. El terreno está formado por una finca registral 34.662 y tres referencias catastrales (30043A046000030000LI, 30043A046000810000LA y 30043A046002490000LM). La superficie total de la propiedad es de 67.337 m²s.

El entorno inmediato está compuesto por otros terrenos similares, cotos privados de caza y una zona industrial, está ubicado muy próximo al núcleo urbano. La extensión de terreno es llana y muy bien comunicada con los ejes que conectan Yecla con Valencia y Murcia.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo No Urbanizable - Común.

Ventajas

Comunicaciones por carretera muy ventajosas.
Gran atractivo para el sector agrícola o coto privado de caza.

Desventajas

Demanda limitada a propietarios locales.

2. Estudio de Mercado. Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Precio	€/m ² suelo	Comentario
Oferta	Yecla	150.000	300.000	2,0	En la finca hay una plantación de almendros.
Oferta	Villena	83.800	59.999	0,7	Finca sin plantación.
Oferta	Fuente Alamo	55.347	220.000	4,0	En la finca hay una plantación de almendros.
Oferta	Monovar	21.000	13.000	0,6	Finca sin plantación.

Conclusiones Estudio de Mercado

La tabla anterior muestra varias referencias de oferta de suelos no urbanizables ubicados en varios municipios de Murcia y Alicante que hemos considerado comparables con la propiedad objeto de estudio principalmente por su superficie. Las referencias son fincas rústicas con superficie comprendida entre 150.000 - 20.000 m²s y precios de suelo que oscilan entre 0,6 - 4,0 €/m², dependiendo de si en la finca hay una explotación agrícola, superficie total del suelo, cercanía a zonas urbanas, o si dispone de pozo de agua o luz. Consideramos que el grado de liquidez de la propiedad es bajo y que la principal demanda sería de inversores o propietarios locales y por lo tanto la demanda es limitada. A efectos de valoración, hemos considerado un valor de mercado unitario de 1,20€/m² por debajo de las fincas con explotación agrícola y por encima de las otras dada su próxima ubicación al núcleo urbano y a la zona industrial del municipio.

4. Resumen de valoración

Valor unitario €/m ²	1,2
Valor de Mercado €	€ 80.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

En nuestra opinión el grado de liquidez es bajo, puesto que la demanda para este tipo de activos es limitada, además actualmente no está en explotación. El suelo está clasificado como suelo no urbanizable y no hemos sido informados de ninguna expectativa de recalificación que pudiera influir en la valoración realizada por comparación con fincas similares.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	43
Propiedad	Miraflores
Dirección	Pbl. Miraflores Sector 38/4
Ciudad	Zaragoza
Provincia	Zaragoza

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI (2015)
Clasificación	Suelo Urbanizable No delimitado
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad objeto de valoración se corresponde con un suelo urbanizable delimitado formado por las siguientes fincas registrales de Zaragoza: 12.912, 12.914 y 12.263. A efectos de superficies y localización, se componen de las siguientes referencias catastrales: 50900A086001920000YQ (471 m2s); 50900A086001930000YP (1.936 m2s); 50900A086001980000YO (6.663 m2s) y 50900A086007560000YH (814 m2s). En total, la superficie total de suelo objeto de valoración asciende a 9.884 m2s.

Ubicación. Comunicaciones

Buenas comunicaciones en transporte privado a través de la circunvalación Z-40 y la ronda Z-30, lo que le permite contar con unos accesos rápidos al ámbito de actuación desde cualquier punto del centro y extrarradio de la ciudad. No obstante, en la actualidad el transporte público es deficitario, limitándose a autobús urbano que recorre la Fbnda Hispanidad.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbanizable No Delimitado que forma parte del Sector 38/4 "Miraflores". A fecha de valoración, el hitos urbanístico aprobado más reciente es la Publicación del Texto Refundido del Plan Parcial (10/04/2010), encontrándose pendiente Presentación a trámite del Proyecto de Reparcelación y del Proyecto de Urbanización. No obstante, el PP ha sido retirado de la web del Ayuntamiento, ya que en el 4/11/2013 el Tribunal Superior de Justicia de Aragón dictó una sentencia al recurso contencioso-administrativo presentado en 2009 por un afectado, declarando la nulidad de parte del Plan Parcial del SUZ 38/4.

Obras de Urbanización

Aunque está pendiente la presentación del Proyecto de Urbanización, el Plan Parcial recoge una estimación inicial de 66.903.666 € para todo el Sector.

Ventajas

Buena localización en el entorno urbano de Zaragoza.
Buenas comunicaciones en transporte privado a través de la Z-30 y Z-40.
Reactivación de la demanda de suelo en entornos consolidados.

Desventajas

Situación urbanística bloqueada. Incertidumbre a corto y medio plazo.
Elevados costes de urbanización y potenciales desviaciones.
Recuperación económica lenta y débil ante factores externos.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	3468	Vivienda de protección oficial	429	Hotelero	-
Plurifamiliar libre	2893	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	-	Equipamiento / Dotacional	-
Unifamiliar adosada libre	-	Comercial	-	Industrial	-
Unifamiliar aislada libre	-	Oficinas	-	Otros	147

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Situación Urbanística	Superficie de suelo (m²)	Edificabilidad (m²t)	Precio	€/m² suelo	€/m² techo
Oferta	Avenida de Movera, 169	No Urbanizable	18.200,0	-	150.000	8	-
Oferta	Camino Torre Montoya	Urbanizable No Delimitado	20.000,0	15.000,0	3.000.000	150	200
Oferta	Arcosur, Parc. E-4	Urbanizable Delimitado	1.209,0	3.442,0	899.000	744	261
Oferta	Área F-56-07, Miralbueno, Zaragoza	Urbano No Consolidado	9.619,0	9.619,0	1.500.000	156	156

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m²)	Precio	Precio (€/m²)
Transacción	Bienal del Arte, 6	114,1	294.000,0	2.577
Transacción	Vaporetto, 4	94,9	165.000,0	1.739
Transacción	Bienal del Arte, 10	119,0	285.000,0	2.395
Transacción	Canaletto, 5	122,0	225.000,0	1.844

Conclusiones Estudio de Mercado

De acuerdo con nuestro estudio de mercado, se trata de un entorno caracterizado por la construcción de vivienda de protección oficial, destacando en su área de influencia el barrio colindante de Parque Venecia, que se nutre de su proximidad al CC Puerto Venecia y a los barrios de Torrero y La Paz. Se trata de una nueva zona residencial donde el comportamiento de la demanda ha evolucionado con mejores ratios que en otras zonas como Arcosur, principal competencia por su enorme bolsa de suelo y tipología de vivienda. Según los testigos de mercado obtenidos, creemos razonable un precio de venta en torno a 2.500€/m2, incluyendo garaje y trastero, sobre la superficie útil de vivienda (2.080 €/m2 sobre la superficie construida), o lo que es lo mismo, un precio medio de venta de 208.000€ para una vivienda de calidad media con 2 ó 3 dormitorios, garaje y trastero.

En lo que al mercado de suelo se refiere, se observa una cierta reactivación en la adquisición de suelo, principalmente de suelo urbano con una ubicación céntrica o entornos más consolidados. En entornos periféricos, la repercusión se encuentra en torno a 250-275€/m2t para suelo completamente urbanizado, mientras que para suelo en desarrollo apenas existe una demanda lo suficientemente fuerte como para determinar precios medios. Atendiendo a ofertas de suelos con diferente situación urbanística y ponderando en función de sus características en comparación con la propiedad objeto de valoración, creemos razonable un valor de mercado en torno a 30€/m2s.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación + Residual	Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción	72 meses para iniciar urbanización	Residencial (libre)	2080
Periodo de Construcción	24 meses por cada fase	Sótano (libre)	Incluido en la vivienda
Periodo de ventas (desde fin de construcción)	12 meses por cada fase	Residencial (protegida)	1353
Costes de construcción €/m²		Comercial	-
Residencial (libre)	700	Oficinas	-
Sótano (libre)	300	Total ingresos	4.775.724
Residencial (protegida)	600	Beneficio sobre coste %	51,4% (VL) - 16,3% (VFO)
Comercial	300	TIR % (objetivo)	20% (VL) - 15% (VFO)
Oficinas	-	Valor de repercusión €/m²	86,49
Industrial	-	Valor de Mercado €	€ 300.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	7.373.057	Valor de Participación	100%

Observaciones

Con el fin de contrastar nuestra opinión de valor de mercado a partir del Método de Comparación, hemos realizado un análisis residual contemplando aquellas variables más relevantes en el desarrollo urbanístico del suelo a medio y largo plazo como la promoción más probable que un promotor o inversor consideraría a la hora de analizar una inversión inmobiliaria de estas características. Hemos valorado, por tanto, una promoción tipo de vivienda libre y VPO (genérica y especial) en el ámbito de actuación, tomando como referencia la ordenación prevista inicialmente para las manzanas UR-VL-1, UR-VPO G-1 y UR-VPO E-1, y hemos aplicado el porcentaje de propiedad que se le asignaría a la propiedad de acuerdo con su actual situación urbanística para cada uso y tipología de producto. Para el uso terciario, considerando el mix de tipología de producto previsto, el cross-check se ha realizado a partir de la repercusión de parcelas urbanizadas.

Los terrenos objeto de valoración se corresponden con un suelo urbanizable no delimitado de uso característico residencial que requiere de gestión urbanística para su desarrollo y para lo cual existe una alta incertidumbre tras la sentencia del Tribunal Superior de Justicia declarando la nulidad de parte del Plan Parcial del SUZ 38/4. Por su buena localización en el entorno de Zaragoza, se trata de un activo inmobiliario atractivo a largo plazo, pero -dada la enorme bolsa de suelo existente- actualmente presenta un grado de liquidez bajo.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	44
Propiedad	Polígono Santa Ana
Dirección	Paraje Los Leones
Ciudad	Cartagena
Provincia	Región de Murcia

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo Urbanizable
Calificación	Residencial

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad objeto de valoración es un suelo urbanizable ubicado en Polígono de Santa Ana, una zona residencial localizada al norte de la ciudad de Cartagena (5km aproximadamente). El terreno está formado por 9 fincas registrales (22.422, 9.815, 7.886, 9.569, 12.115, 9.647, 9.5468, 8.232, 9.561) y una referencia catastral 002101400XG77B0001FK. La superficie total de la propiedad es de 115.665,84 m² suelo según información aportada por el cliente en la DD. A efectos de valoración, siguiendo la información aportada por el cliente (normas urbanísticas particulares para suelo urbanizable) hemos adoptado 34.700 m² de edificabilidad distribuida en 24.290 m²t residencial libre y 10.410 m²t residencial VPP.

Anteriormente el suelo objeto de valoración era un helipuerto de las fuerzas armadas.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad está ubicada próxima a una zona residencial con un mix de viviendas de tipología unifamiliares aisladas, adosadas y edificios residenciales.

Las comunicaciones por carretera son buenas, ubicado a 2km del enlace con la AP-7 y con comunicación directa con Cartagena a través de la Carretera de Murcia. Respecto al transporte público, la zona dispone de varias paradas de autobús urbano donde operan varias líneas que permiten la comunicación rápida y fluida con otros municipios del entorno inmediato y la ciudad de Cartagena.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo Urbanizable sin sectorizar - uso residencial

Obras de Urbanización

A efectos de valoración, hemos considerado cargas de urbanización pendientes por un importe total de 3.000.000 €.

Ventajas

Ubicado próximo a una zona residencial al norte de Cartagena, de nivel socio-económico medio / alto.

Buenas comunicaciones por carretera y dispone de buena cobertura de transporte público.

Desventajas

El suelo está ubicado en una zona en proceso de consolidación, la zona más desarrollada del Polígono de Santa Ana es el área sur.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	34.700	Vivienda de protección oficial	10.410	Hotelero	0
Plurifamiliar libre	24.290	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	0	Equipamiento / Dotacional	0
Unifamiliar adosada libre	0	Comercial	0	Industrial	0
Unifamiliar aislada libre	0	Oficinas	0	Otros	0

3. Estudio de Mercado

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo

Estudio de Mercado producto terminado

Tipo	Ubicación	Superficie (m ²)	Precio	Precio (€/m ²)	Fecha cierre
Transacción	Calle Varales, 30	111,2	149.000,0	1.340	febrero-15
Transacción	Azorin, 1-30	99,7	133.500,0	1.339	mayo-16
Transacción	Fiumicino, 1-30	142,1	206.633,0	1.454	junio-16
Transacción	Genova, 91-120	136,5	230.000,0	1.685	mayo-16

Conclusiones Estudio de Mercado

La tabla anterior muestra operaciones cerradas entre 2015 y 2016 en el entorno a la propiedad, todas las referencias son viviendas unifamiliares con superficies comprendidas entre 100 - 145 m² construidos. Los precios de cierre oscilan entre 1.340 - 1.685 €/m², dependiendo del año de construcción, estado de conservación y superficie. De las referencias anteriores destacamos la tercera, una vivienda unifamiliar construida en 2005, aparenta estar en buen estado de conservación y está ubicada a unos 450 metros sur de la propiedad, en la zona más consolidada del polígono Santa Ana.

A efectos de valoración, hemos considerado un precio de venta para las viviendas de 150.000 € incluida una plaza de garaje por vivienda (1.480 €/m²c) y de 140.000 € para las viviendas de VPO (1.350 €/m²) en línea a los parámetros establecidos.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Residual	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	18	Residencial (libre)	1.480
Periodo de Construcción	24	Sótano (libre)	0
Period de ventas (desde fin de construcción)	36	Residencial (protegida)	1345
Costes de construcción €/m ²		Comercial	n/a
Residencial (libre)	650	Oficinas	n/a
Sótano (libre)	350	Total ingresos	n/a
Residencial (protegida)	600	Beneficio sobre coste %	25,00%
Comercial	0	TIR %	10,68%
Oficinas	0	Valor de repercusión €/m ²	101
Industrial	0	Valor de Mercado €	€ 3.500.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	40.000.000	Valor de Participación	100%

Observaciones

Para la valoración hemos utilizado el método de Desarrollo Residual requiere deducir los costes de la promoción propuesta del valor total de la promoción añadiendo el margen de beneficio que un promotor requeriría teniendo en cuenta el riesgo que conlleva la promoción. La cifra neta o "residual" resultante representa el valor más alto que se ofrecería por dicha propiedad

1. Descripción de la propiedad



Referencia	45
Propiedad	Partido La Carreta
Dirección	
Ciudad	Coin
Provincia	Málaga



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 13.706 del Registro de la propiedad de Coin.

El activo lo compone una parcela de suelo de 10.435 m² de superficie, ubicada junto a la nueva variante de Coin recientemente inaugurada. Actualmente no cuenta con ningún tipo de explotación agrícola, ganadera o forestal. La parcela se encuentra a menos nivel que la vía con una ligera pendiente de caída.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se ubica junto a la carretera A-355 que une Coin con la autovía A-357 y viene a dar una salida de Coin hacia Málaga. Pese a encontrarse cerca de dicha vía rápida el acceso es a través de un carril desde la A-7059 a aproximadamente 2 km de la misma.

Urbanismo. Situación Urbanística

No Urbanizable

Obras de Urbanización

Ventajas

- Accesibilidad y multiples posibles usos

Desventajas

- Sin ningún tipo de explotación actualmente

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	Vivienda de protección oficial	Hotelero
Plurifamiliar libre	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	Equipamiento / Dotacional
Unifamiliar adosada libre	Comercial	Industrial
Unifamiliar aislada libre	Oficinas	Otros

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Oferta	Rustico Coin	13.000,0	-	100.000,0	8	-
Oferta	Rustico Coin	10.000,0	-	50.000,0	5	-
Oferta	Rustico Coin	6.037,0	-	35.000,0	6	-
Oferta	Rustico Coin	125.000,0	-	1.500.000,0	12	-

Método de Valoración

En la zona de Coin y del Valle del Guadalhorce la propiedad está muy fragmentada en pequeñas parcelas. Actualmente existe una gran población en viviendas en asentamientos en suelo no urbanizable, lo que durante mucho tiempo tuvo efecto en el precio del suelo al alza. Desde la publicación de la LOUA en 2002 con la imposibilidad de construir vivienda nueva en No Urbanizable, en esta categoría de suelo solo cabe una explotación agrícola o ganadera o de interés general mediante un PAU. Por no encontrarse cerca de una salida de la carretera no cabe la posibilidad de desarrollo con una explotación tipo gasolinera y solo cabe su explotación agrícola. Actualmente la propiedad no cuenta con ningún tipo de cultivo, siendo el más habitual en la zona el de cítricos.

Hemos valorado la propiedad por comparación con fincas en el entorno, con fincas de similares dimensiones.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Valor de Mercado €	€70.000
Observaciones	Debido a la escasa rentabilidad del cítrico, muchos de los municipios en el entorno de la comarca del bajo Guadalhorce (Cártama, Fízarra, Coin..) tienen mucho suelo sin ningún tipo de explotación agrícola.		

1. Descripción de la propiedad



Referencia	46
Propiedad	Nuestra Señora de las Angustias,
Dirección	Nuestra Señora de las Angustias,
Ciudad	Cenes de la Vega
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad de 5 de Granada: 385, 727, 6.029, 6.030, 6.994, 6.993, 7.054 y 728. La superficie agrupada de estas parcelas es de 49.420 m2 de superficie. Actualmente la propiedad se encuentra ocupada por el Club Hípico de Cenes de la Vega, en precario, sin contrato y sin abonar rentas por el uso del suelo.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra magníficamente conectada por encontrarse con una salida directa desde la carretera de la sierra (A-395) que conecta rápidamente con el centro de Granada y con la ronda de circunvalación.

Urbanismo. Situación Urbanística

No Urbanizable

Obras de Urbanización

Ventajas

- Accesibilidad y multiples posibles usos

Desventajas

- Sin ningún tipo de explotación actualmente

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	_____	Vivienda de protección oficial	_____	Hotelero	_____
Plurifamiliar libre	_____	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	_____	Equipamiento / Dotacional	_____
Unifamiliar adosada libre	_____	Comercial	_____	Industrial	_____
Unifamiliar aislada libre	_____	Oficinas	_____	Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Oferta	Carretera de Armilla, km 130, Ogijares	4.100,0	-	75.000,0	18	-
Oferta	A-385, km 1, Santa Fe	5.805,0	-	78.000,0	13	-
Oferta	Ctra. Motril, Motril	1.500,0	-	39.000,0	26	-
Oferta	Paraje Los Frailes, parc. 40, pol. 16, Albolote	3.548,0	-	49.700,0	14	-

Método de Valoración

Debido al escaso interés en la explotación de este tipo de suelos, hemos valorado la propiedad por comparación. Al tratarse de pequeñas parcelas los precios de las mismas alcanzan los 13-18€/m² suelo. Aunque de mayor superficie que los comparables, por la buena accesibilidad, ser una finca de topografía plana, sin pendientes y con potenciales usos a medio/largo plazo, estimamos un valor en el rango medio de los comparables mostrados anteriormente en 16€/m² de suelo.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Periodo de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas		Valor de repercusión €/m ²	
Industrial		Valor de Mercado €	€ 800.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Participación	100%
Observaciones			

1. Descripción de la propiedad



Referencia	47
Propiedad	Paraje El Negro
Dirección	
Ciudad	Armilla
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad de Armilla: 850 y 436

La superficie agrupada de estas parcelas es de 18.757 m2 de superficie. El entorno de la propiedad es semi-rústico con numerosas edificaciones aisladas en suelo no urbanizable. El entorno es eminentemente plano en la vega del Genil. Se trata de tierras anteriormente cultivadas con tabaco y hoy día sin explotación en la mayor parte de los casos.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra muy cercano a la salida de la autovía y en una trasera del parque comercial Alban. Se encuentra ubicado colindando con una nave de distribución de la cadena de supermercados DANI.

Urbanismo. Situación Urbanística

No Urbanizable. Parte de la propiedad afectada por la zona de reserva de una futura conexión con la ronda.

Obras de Urbanización

Ventajas	Desventajas
• Accesibilidad y multiples posibles usos	• Sin ningún tipo de explotación actualmente

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Oferta	Carretera de Armilla, km 130, Ogijares	4.100,0	-	75.000,0	18	-
Oferta	A-385, km 1, Santa Fe	5.805,0	-	78.000,0	13	-
Oferta	Ctra. Motril, Motril	1.500,0	-	39.000,0	26	-
Oferta	Paraje Los Frailes, parc. 40, pol. 16, Albolote	3.548,0	-	49.700,0	14	-

Método de Valoración

Debido al escaso interés en la explotación de este tipo de suelos, hemos valorado la propiedad por comparación. Al tratarse de pequeñas parcelas los precios de las mismas alcanzan los 13-18€/m² suelo. Estimamos un valor en el rango medio de los comparables mostrados anteriormente en 15€/m² de suelo.

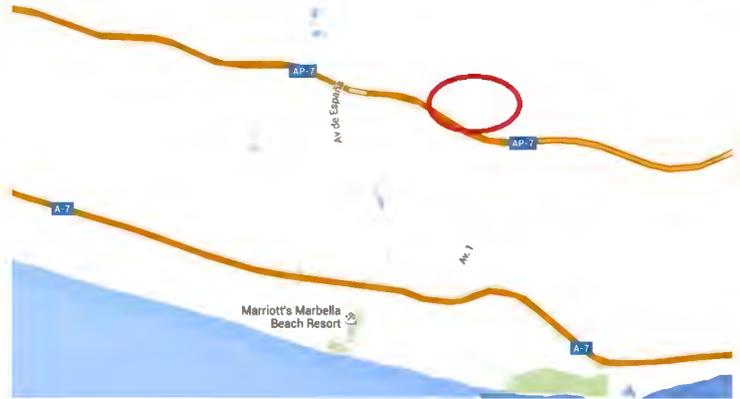
4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m ²		Comercial	
Residencial (libre)		Oficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
Oficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m ²	
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€ 280.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Parcela cerca de entorno urbano y comercial. Buena accesibilidad y buena proyección para usos alternativos.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	48
Propiedad	Paraje Fosalia de Castro, Las Chapas
Dirección	
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad de 1 de Marbella: 9.776 , 13.048, 13.049, 31169bis, 36.984, 35.376, 6.348Bis y 6.350.

La superficie agrupada de estas parcelas es de 613.090 m2 de superficie. Se trata de fincas con una topografía relativamente montañosa en una ubicación un tanto remota.

Ubicación. Comunicaciones

Las fincas objeto de valoración se ubican al norte de la autopista de peaje AP-7 con una accesibilidad actualmente limitada. Por la orografía del terreno cuenta con caída hacia el sur y por tanto buenas vistas hacia el mar. Se ubican en la zona alta de Elviria y Las Chapas-Reserva de Marbella.

Urbanismo. Situación Urbanística

Los terrenos tienen la clasificación de No urbanizables en base al PGOU vigente de 1986. El POT de la Costa del Sol Occidental les otorgaba la clasificación de No Urbanizable de especial protección, pero el instrumento de planeamiento ha sido declarado nulo por el Tribunal Supremo invalidando esta clasificación siendo No Urbanizable Común.

Obras de Urbanización

-

Ventajas

- Potencial de desarrollo a largo plazo al haber suelo urbanizados al norte de la autopista en Calahonda (Mijas), La Mairena (Ojén), Calanova, Estepona, Casares, etc.

Desventajas

- Sin ningún tipo de explotación actualmente
- Escaso interés por parte de potenciales compradores por este tipo de activos.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Oferta 2016	San Fbque, Cadiz	965.000,0	-	5.790.000,0	6	-
Transacción 2007	Puerto de la Torre, Málaga	3.700.000,0	-		18-20	-
Oferta 2007	Puerto de la Torre, Málaga	1.433.000,0	-	17.196.000,0	12	-
Oferta 2007	Pnares de San Antón, Málaga	542.000,0	-	5.420.000,0	10	-

Método de Valoración

Debido al escaso interés en la explotación de este tipo de suelos, hemos valorado la propiedad por comparación.

Debido a la opacidad del mercado inmobiliario español y a la escasez de transacciones para inmuebles de estas características en el mercado actual, de cara a estimar el valor de mercado de la parcela objeto de valoración hemos supuesto descuentos desde máximos del ciclo inmobiliario. Este tipo de fincas en la primera periferia de núcleos de población con potencial para ser clasificados llegó a transaccionarse en 12-15€/m²s en momentos previos a la redacción de planes. Estimamos que en el momento actual con una menor fiebre compradora y un planeamiento más definido así como con los límites al crecimiento que impone el POTA las posibilidades de desarrollo están más claras y por tanto los valores para este tipo de activos tienen un descuento superior al 90% desde máximos.

El término de Marbella ha crecido en los últimos 30 años exponencialmente, pasando de ser un pequeño núcleo de pescadores en el centro a ser una ciudad lineal desde Manilva a Mijas, por lo que estimamos que una vez que se vaya agotando el suelo urbanizable, fincas en la primera periferia podrían tener mayor vocación urbanística.

Actualmente el activo solo sería objeto de interés por un comprador oportunista con liquidez para mantener los suelos en cartera durante años.

El primer comparable es una oferta actual de un suelo rústico sin expectativa a medio plazo en San Fbque en 6€/m² suelo, ajustando ligeramente el precio podría ser objeto de transacción, tiene mayor vocación urbanística por encontrarse al norte de Sotogrande con mejor accesibilidad Este comparable muestra que este tipo de activos tienen un mercado a un determinado precio.

La segunda referencia es un activo conveniado de grandes dimensiones que iba a ser clasificado en el PGOU de Málaga. Se adquirió en un precio cercano a 18€/m² y actualmente es rústico sin expectativas de desarrollo. La tercera referencia es un activo que se encuentra en el Puerto de la Torre en la salida hacia Almogía y tiene la misma clasificación y orografía que tiene la finca objeto de la valoración y el "asking price" en el pico del ciclo era de 12 €/m²s. El tercero se encuentra en el entorno de Pnares de San Antón y en la aprobación definitiva del PGOU de Málaga no fue sido clasificado. Se ofrecía en 10€/m²

Por todo lo anterior pensamos que es razonable un valor unitario para el activo objeto de valoración de entorno a 1,5€/m².

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Valor de Mercado €	€900.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

Se trata de una finca rústica de muy grandes dimensiones sin ningún tipo de explotación actual por lo que el valor reside en la expectativa de desarrollo urbanístico a largo plazo, por su ubicación y por haber varios núcleos desarrollados por encima de la A-7. Dada su situación urbanística y su ubicación, el valor de la misma está muy condicionado por la abundancia de suelo en manos de entidades financieras con situaciones urbanísticas más favorables para el desarrollo y por la falta de financiación para compra, lo que lleva a periodos de comercialización para este tipo de activos mayores y posibles descuentos exigidos por un potencial comprador.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	49
Propiedad	Rusticos Carretera de Fonda- San Pedro
Dirección	Crtra de Fonda.
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad 4 de Marbella: 18.268, 26.995, 21.635, 21.636, 27.132, 27.134, 34.917, 27.105 y 34.916.

La superficie agrupada de estas parcelas es de 611.950 m2 de superficie. Se encuentra en una de las áreas de oportunidad de Marbella por ser el último gran vacío urbano sin desarrollar a escasos metros de Puerto Banús y con diversos accesos.

Ubicación. Comunicaciones

El activo objeto de valoración se encuentra ubicado en la zona conocida como Guadaiza entre San Pedro de Alcántara y El Bodeo, lindando con el río del mismo nombre al este, con la carretera de Fonda al oeste y con la CN-340 al sur. Cuenta con unos accesos inmejorables por ser accesible desde la A-7 en ambos sentidos y la AP-7 en la salida de Fonda.

Urbanismo. Situación Urbanística

Los terrenos tienen la clasificación de No urbanizables en base al PGOU vigente de 1986. En el PGOU recientemente anulado mediante sentencia del Tribunal Supremo, las parcelas se encontraban clasificadas dentro del sector de Suelo Urbanizable No Sectorizado SUNS-SP-1 "Guadaiza Occidental", un sector de 968.803 m2 de superficie de uso mixto residencial y actividades económicas con una importante carga de vivienda social (870 viviendas) y numerosos sistemas generales adscritos.

Por ser uno de los grandes suelos sin desarrollar con una gran vocación urbanística, el PGOU cargó mucho el sector de cargas y usos sociales no materializados en otras zonas durante los años de desarrollo sin control.

Obras de Urbanización

Pendientes

Ventajas

- Última gran área de oportunidad del municipio por constituir un vacío urbano sin desarrollar
- Vocación Urbanística indudable

Desventajas

- Que el nuevo plan general que se redacte cargue el sector de usos sociales (VFO) y sistemas generales como el anterior plan derogado.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transacción 2013	Sevilla	249.000,0		60.000.000,0	241	
Transacción 2014	Málaga	85.000,0		40.000.000,0	471	
Transacción 2015	Marbella	170.000,0		50.000.000,0	294	
Transacción 2016	Sevilla	123.000,0		36.000.000,0	293	

Método de Valoración

Debido a la opacidad del mercado inmobiliario español y a la escasez de transacciones para inmuebles de estas características en el mercado actual, de cara a estimar el valor de mercado de la parcela objeto de valoración hemos supuesto transacciones de suelo comerciales de mucho tamaño (suelos clasificados) y hemos ponderado por el mayor riesgo al ser una parcela no clasificada. Un potencial comprador descontaría desde el precio como clasificado y detraería valor para compensar por el riesgo.

Es importante analizar las transacciones tanto por m² como el montante global de la transacción.

La primera transacción es por un suelo para centro comercial en Sevilla. La transacción es condicionada a la entrega del suelo urbanizado por lo que en realidad a efectos de valoración, el valor por m² de suelo es menor que la cifra indicada para compensar los gastos de urbanización.

La segunda transacción es por un suelo estratégico en la costa del Sol para el desarrollo de un centro comercial regional. La transacción no incluye la totalidad del suelo con destino al desarrollo del centro y asimismo está condicionado a la clasificación del suelo.

La tercera transacción es una transacción reciente para el desarrollo de un parque comercial moderno en Sevilla, que actualmente no cuenta con un centro comercial de grandes dimensiones.

La última transacción es por un suelo clasificado en el PGOU de Marbella (tanto 2010 como 1986) en primera línea de playa para desarrollo de vivienda de lujo en una de las mejores ubicaciones disponibles.

Unitariamente los precios oscilan entre los 200€/m² de suelo (descontando costes de urbanización) y los 450€/m² suelo. Habiendo varias en el entorno de los 300€. Estimamos que un 10% de ese precio es lo que pagaría por un suelo rústico (30€/m²s), equivalente a 20.000.000€. En términos globales dicha cifra representa el rango bajo de los comparables por hacerse con un suelo estratégico en una ciudad como Marbella con el riesgo de que tenga mucha carga de vivienda social y cargas urbanísticas como en el PGOU 2010. Las transacciones comparables se han realizado en 36, 40, 50 y 60M€ por sectores clasificados, por lo tanto estimamos que 19,5M€ por un suelo rústico en una ubicación estratégica es el valor de mercado de la propiedad.

Las compras de estos suelos llevadas a cabo durante 2016 se han ido realizando en valores unitarios de cercanos a 50€/m² de suelo, entendemos que GGC tiene un especial interés en la propiedad por lo que hemos ponderado dichos valores a la baja, estimando un valor unitario de 32€/m²s.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Valor de Mercado €	€ 19.500.000
		Valor de Participación	100%

Observaciones

El activo objeto de valoración son suelos en un ámbito que constituye el mayor área de oportunidad de Marbella para la consolidación como ciudad por lo que la vocación urbanística del suelo y la expectativa de desarrollo urbanístico es más que clara. Al no haber unos parámetros urbanísticos aplicables a la parcela la misma no se puede analizar desde un punto de vista residual.

Pese al interés en compra por unos suelos que pueden tener grandes plusvalías en su desarrollo, hay que considerar que podrían ser muy cargados de usos sociales y poco lucrativos como en el PGOU derogado.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	50
Propiedad	Pj Gastabolas
Dirección	Ctra de Monte Lope
Ciudad	Martos
Provincia	Jaen



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	S
Clasificación	Urbanizable Sectorizado
Calificación	Terciario

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad de 1 de Martos: 30.481, 48.505, 30.477, 34.747, 62.307, 43.976, 30.476, 30.476, 30.480, 62.309 y 62.311.

La descripción registral de las fincas 62.307, 62.309 y 62.311 hace referencia a una galería en construcción con la descripción de la obra nueva, sin detallar la superficie de suelo que ocupa, por lo que hemos tomado en consideración las superficies catastrales que ascienden a La superficie agrupada de estas parcelas es de 112.737 m2 de superficie. Parte del suelo tiene plantación de olivar aunque no está en plena producción.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad se encuentra magníficamente conectada por encontrarse con una salida directa desde autovía que conecta Martos con Jaén.

Urbanismo. Situación Urbanística

La totalidad del ámbito se encuentra clasificado dentro del sector de suelo urbanizable sectorizado SUB S-T4. Sector de suelo terciario de 110.610 m2 con una edificabilidad de 55.305m2t. En cualquier caso el aprovechamiento subjetivo se ve mirado por la parte de cesión municipal y excesos de aprovechamientos a cuenta del sector.

Obras de Urbanización

Pendientes

Ventajas

- Accesibilidad

Desventajas

- Escasa viabilidad de usos terciarios en el entorno

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	46.741	Vivienda de protección oficial		Hoteleros	
Plurifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial	46.741	Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Oferta	Olivar Arbuniel	80.000,0	-	365.000,0	4,6	-
Oferta	Olivar Martos	100.000,0	-	350.000,0	3,5	-
Oferta	Olivar Villanueva del Arzobispo	70.000,0	-	200.000,0	2,9	-
Oferta	Olivar Martos	28.000,0	-	95.000,0	3,4	-

Método de Valoración

Por la escasa viabilidad de usos terciarios en un municipio como Martos con 24.562 habitantes y a 24 kms de Jaén, estimamos que el valor de la propiedad reside en el valor de la tierra para su uso agrícola como explotación de Olivar. En cualquier caso hemos supuesto una prima con respecto al valor como rústico por la clasificación actual ya que podría ser del interés de alguna compañía vinculada a la actividad mayoritaria en la región como es la fábrica de Valeo. Así las referencias de mercado muestran valores de suelo rustico de olivar de alrededor de 30.000 y 45.000€/ha. En la mayor parte de los casos son precios de oferta por explotaciones de menor tamaño y en plena producción. En cualquier caso para producciones en explotación de olivar de secano los precios están estabilizados en 24.000€/ha. Suponemos una prima sobre dicho valor, estimando un valor unitario de 32.000€/ha

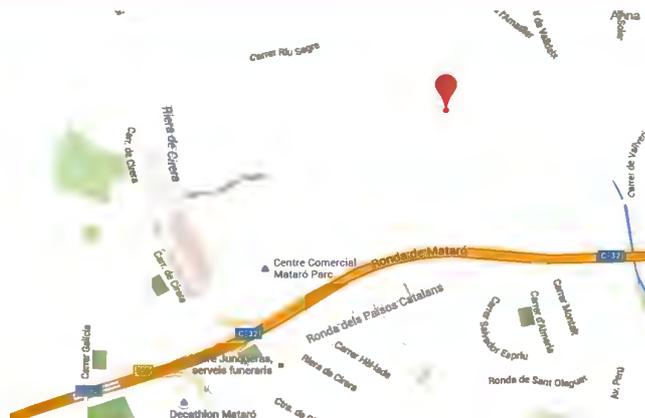
4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)
Periodo de Construcción		Sótano (libre)
Periodo de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)
Costes de construcción €/m ²		Comercial
Residencial (libre)		Oficinas
Sótano (libre)		Total ingresos
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %
Comercial		TIR %
Oficinas		
Industrial		Valor de repercusión €/m ²
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €
		€ 360.000
		Valor de Participación
		100%

Observaciones

Pese a ser un suelo clasificado para uso terciario, no estimamos que haya mercado para el desarrollo de producto comercial, hotelero o de oficinas en un entorno de 24.000 habitantes, por lo que hemos valorado la propiedad como olivar con una prima debido a que si podría albergar al menos una o dos medianas comerciales.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	51
Propiedad	Paraje de El Perico
Dirección	Camí dels Contrabandistes
Ciudad	Mataró
Provincia	Barcelona

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo urbanizable no delimitado
Calificación	n.a.
Superficie Total	70.570

Descripción. Ubicación

La propiedad está compuesta por la fincas registral número 12.652 del Registro de la propiedad 4 de Mataró. Se trata de una extensión de tierra de carácter agrícola, en término municipal de Mataró, constituida por las parcelas tres y cinco del polígono veinticinco del catastro de Rústica de Mataró y veintisiete del polígono veintitrés. La parcela en cuestión tiene una superficie, según registro, de 70.570m². Se accede a la misma mediante un camino de tierra (Camí dels Contrabandistes) desde la calle Josep Trueta.

Urbanismo. Situación Urbanística

Según consulta en el Ayuntamiento, el suelo está clasificado como suelo urbanizable no delimitado. Además, se añade que hasta que no se apruebe definitivamente el Plan Parcial de delimitación, su régimen urbanístico será el de suelo no urbanizable.

Ventajas

- Ubicación en la zona norte, zona de expansión natural de la localidad de Mataró.
- Buen nivel de comunicaciones a la zona, por su cercanía con la C-32.

Desventajas

- Ubicación muy cercana al antiguo vertedero de la ciudad.
- Plan Parcial de delimitación no aprobado en la actualidad.

2. Estudio de Mercado. Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Precio	€/m ² suelo	Comentario
Oferta	Focafonda	10.000,0	210.000,0	21	Heza de terreno agrícola llana de alrededor de 1 hectárea.
Oferta	Zona urbanitzacions	5.000,0	150.000,0	30	Terreno agrícola con acceso directo a la Ctra de Mata.
Oferta	Zona Cinc Sènies	6.054,0	188.500,0	31	Heza de terreno rural para explotación agrícola o vivienda rural.

Conclusiones Estudio de Mercado

Dada la falta tanto de transacciones como de ofertas en mercado de suelos urbanizables no delimitados, hemos realizado un estudio de suelos rústicos en la zona de Mataró. Cabe destacar que tenemos constancia de una transacción a punto de realizarse de unos suelos rústicos y urbanizables no delimitados en la zona en los 20-25 €/m²s. Como se observa en la tabla anterior, los precios de suelos rústicos oscilan entre los 18 y los 31 €/m² de suelo, según ubicación, superficie y características de cada uno de ellos. Si bien, todos ellos son suelos de menores dimensiones, ubicados en zonas distintas de la población.

Teniendo en cuenta que las anteriores referencias son suelos rústicos y que el suelo objeto de valoración podría ser urbanizable en caso de aprobación definitiva del Plan Especial de delimitación, hemos considerado un valor para el suelo de 30 €/m²s.

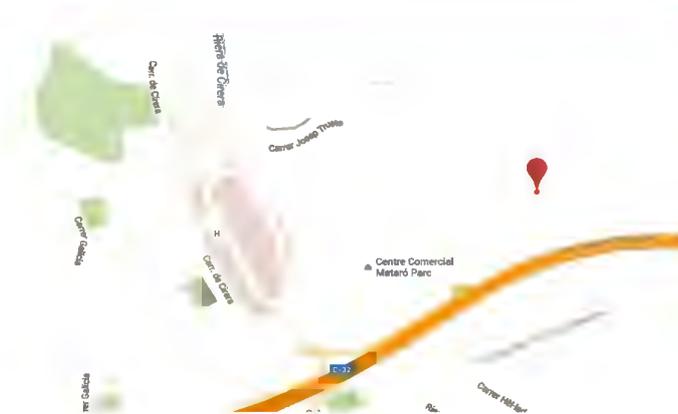
4. Resumen de valoración

Valor unitario €/m ²	€30
Valor de Mercado €	€ 2.125.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

El suelo objeto de valoración es un suelo de gran tamaño (70,750m² aproximadamente) ubicado en el Camí dels Contrabandistes de la localidad de Mataró. Se trata de una zona muy cercana tanto al Hospital como al centro comercial Mataró Parc. Es por ello que consideramos que dada su ubicación en zona de expansión de la ciudad y en caso de ser aprobado el Plan Especial de Delimitación, podría ser de interés a potenciales compradores a largo plazo.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	52
Propiedad	Partida Figuera Major
Dirección	Partida Figuera Major
Ciudad	Mataró
Provincia	Barcelona

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo urbanizable no delimitado
Calificación	n.a.
Superficie Total	20.024

Descripción. Ubicación

La propiedad está compuesta por la fincas registrales número 7.081 y 9.787 del Registro de la propiedad 4 de Mataró. Se trata de dos piezas tierra de carácter agrícola, una de viña y la otra de secano, en término municipal de Mataró. Las superficies de las parcelas en cuestión, según registro, son de 6.068m² y 12.956,33m², respectivamente; sumando un total de 20.024m². Las parcelas se encuentran ubicadas muy cerca del centro comercial Mataró Parc, tan sólo separadas del mismo por la calle Torrent de les Piques.

Urbanismo. Situación Urbanística

Según consulta en el Ayuntamiento, el suelo está clasificado como suelo urbanizable no delimitado. Además, se añade que hasta que no se apruebe definitivamente el Plan Parcial de delimitación, su régimen urbanístico será el de suelo no urbanizable.

Ventajas

- Ubicación en la zona norte, zona de expansión natural de la localidad de Mataró y muy cercano al centro comercial Mataró Parc.
- Buen nivel de comunicaciones a la zona, por su cercanía con la C-32.

Desventajas

- Ubicación muy agrícola, con huertos en sus lindes.
- Plan Parcial de delimitación no aprobado en la actualidad.

2. Estudio de Mercado. Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Precio	€/m ² suelo	Comentario
Oferta	Focafonda	10.000,0	210.000,0	21	Heza de terreno agrícola llana de alrededor de 1 hectárea.
Oferta	Zona urbanitzacions	5.000,0	150.000,0	30	Terreno agrícola con acceso directo a la Ctra de Mata.
Oferta	Zona Cinc Sènies	6.054,0	188.500,0	31	Heza de terreno rural para explotación agrícola o vivienda rural.

Conclusiones Estudio de Mercado

Dada falta tanto de transacciones como de ofertas en mercado de suelos urbanizables no delimitados, hemos realizado un estudio de suelos rústicos en la zona de Mataró. Cabe destacar que tenemos constancia de una transacción a punto de realizarse de unos suelos rústicos y urbanizables no delimitados en la zona en los 20-25 €/m²s. Como se observa en la tabla anterior, los precios de suelos rústicos oscilan entre los 18 y los 31 €/m² de suelo, según ubicación, superficie y características de cada uno de ellos. Si bien, todos ellos son suelos de menores dimensiones, ubicados en zonas distintas de la población.

Teniendo en cuenta que las anteriores referencias son suelos rústicos y que el suelo objeto de valoración es urbanizable no delimitado, hemos considerado un valor para el suelo de alrededor de 50 €/m²s.

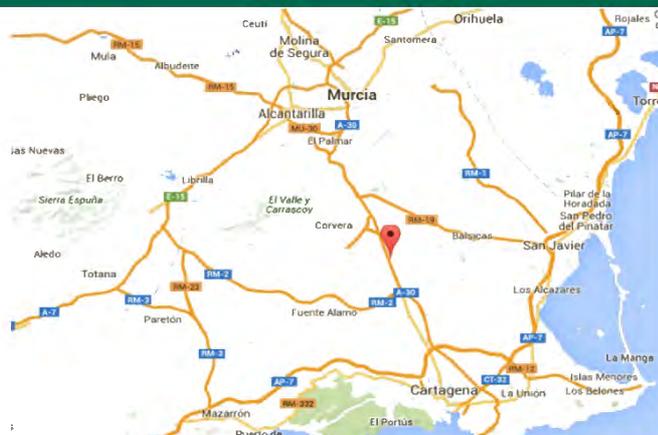
4. Resumen de valoración

Valor unitario €/m ²	€ 50
Valor de Mercado €	€ 1.000.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

El suelo objeto de valoración tiene un tamaño considerable (20.024m² aproximadamente) formado por dos parcelas y ubicado cerca del centro comercial Mataró Parc de la localidad de Mataró. Se trata de una zona rústica al este del centro comercial y del Hospital, que tiene en sus lindes unos huertos. Si bien consideramos que dada su ubicación en zona de expansión de la ciudad podría ser atractivo, consideramos que en caso de serlo sería una de las últimas zonas de expansión, debido a la calle que separa la propiedad del centro. Entendemos que el crecimiento natural del mismo sería hacia arriba y no hacia los lados.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	53
Propiedad	Finca el Galtero
Dirección	Salida 65 A-30 Cartagena -
Ciudad	Murcia - Torre Pacheco
Provincia	Murcia

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo No Urbanizable
Calificación	Rústico Común
Superficie Total	2.219.730

Descripción. Ubicación

La propiedad objeto de valoración es una finca rústica ubicada en el margen este de la A-30, autovía que comunica la ciudad de Murcia con Cartagena. La propiedad está formada por tres fincas registrales, dos pertenecen a Murcia /Los Martinez y Valladolides) y otra a Torre Pacheco (Jimenado). La distribución del terreno es de 291.716,25 m² en Murcia y 1.928.013,26 m² en Torre Pacheco.

Actualmente, la propiedad dispone de un contrato de arrendamiento hasta 2021 para la explotación agrícola de parte de los terrenos objeto de valoración (2.093.058,29m²).

Urbanismo. Situación Urbanística

La propiedad es una extensión de Suelo No Urbanizable de los términos municipales de Murcia y Torre Pacheco.

Existe un contrato de arrendamiento vigente hasta el 31/08/2021 para explotación agrícola de 2.093.058,29 m² (renta anual actual: 135.000 €; a partir de ago-2016: 192.816€/año).

Ventajas

Contrato de alquiler hasta 2021.
Ubicación junto a la A-30.
Futuro aeropuerto de Corvera (3 km)
Futuro polígono industrial cercano.

Desventajas

Gran extensión de suelo (> 2MM m²).
Superficie parcialmente productiva.

2. Estudio de Mercado. Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Precio	€/m ² suelo	Comentario
Transacción 2012	Alhama de Murcia	100.000	850.000	8,5	SNU con expectativa de reclasificación.
Transacción 2011	Mazarrón	80.000	960.000	12,0	Varias hectareas uso agrícola
Oferta	San Javier	470.000	2.700.000	5,7	Suelo agrícola con plantación de cítricos.
Oferta	Cartagena	40.000	240.000	6,0	Suelo agrícola con plantación de cítricos.

Conclusiones Estudio de Mercado

La propiedad es una finca de gran tamaño ubicada en una zona de alto atractivo para la explotación agrícola. Las fincas que reúnen un mayor interés por parte de la demanda son las que tienen abastecimiento de agua. Según la información transmitida por la propiedad la finca dispone de pozos y parte de la superficie está en explotación. Murcia y Almería son dos provincias de gran actividad agrícola, tienen grandes superficies de huerta acondicionadas algunas de ellas con invernaderos para abastecer a demanda nacional e internacional hortofrutícola.

En la tabla anterior hemos añadido transacciones y ofertas de suelos no urbanizables en la Región de Murcia que pueden servir de referencia en la comparativa con la propiedad. En nuestra opinión el suelo podría resultar de interés aunque para un número limitado de demanda, ya que supone una superficie considerable para ser accesible a un gran potencial de inversores.

Actualmente, la finca tiene un contrato de arrendamiento en vigor que limita la disposición del terreno hasta dentro de 4 años (2021) por ello, en la valoración es necesario tener en cuenta la capitalización de estos ingresos (0,008 €/m²/mes).

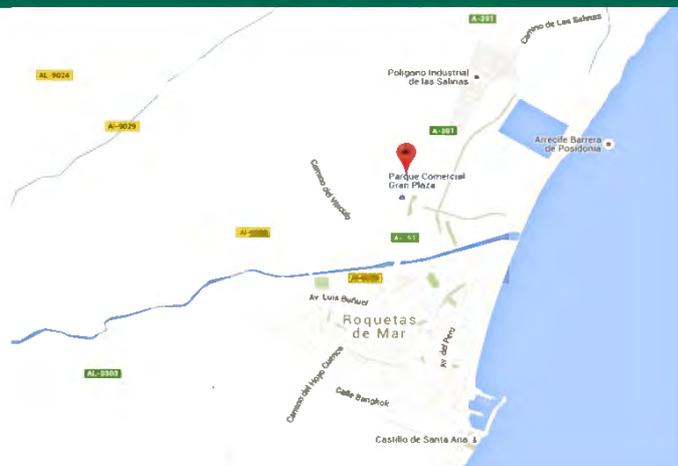
4. Resumen de valoración

Valor unitario €/m ²	6,6
Valor de Mercado €	€ 14.550.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

La propiedad dispone de un derecho para el arrendatario de disponer del bien durante 4 años, por este motivo no hemos podido realizar una comparativa directa con precios de suelo de fincas disponibles, sino que hemos utilizado un modelo de descuento de flujos de caja (DFC 4 años), teniendo en cuenta la existencia del derecho de explotación del inquilino actual. Para ello hemos considerado las rentas desde 2017 a 2021 con una tasa de descuento del 5% y un valor de salida en el año 2021 de 7,5 €/m²s en línea con las referencias de precios más bajas para terrenos de alto interés agrícola debido al gran tamaño de la finca. Esta metodología nos devuelve un valor actual de 14.550.000€ (6,95 €/m²s). El contrato de arrendamiento tiene un canon anual bajo que penaliza el análisis de valor bajo esta metodología de flujos de caja descontados.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	54
Propiedad	Ctra. de Alicún, S/N
Dirección	CL Circunvalación ALGAIDA 3
Ciudad	Roquetas de Mar
Provincia	Almería

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo No Urbanizable
Calificación	Común
Superficie Total	2.712

Descripción. Ubicación

La propiedad es un suelo rústico ubicado junto al Centro Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar (Almería). El terreno está formado por dos fincas registrales (56238 y 56239) que suman en total 2.712 m². Las inmediaciones son viales y otros terrenos destinados al cultivo a través de la instalación de invernaderos (sector hortofrutícola).

La extensión de terreno es llana y muy bien comunicada con los ejes que conectan las poblaciones de Roquetas de Mar con la Autovía A-7.

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo No Urbanizable - Común.

Ventajas

Comunicaciones por carretera muy ventajosas.
Gran atractivo para el sector agrícola.

Desventajas

Superficie pequeña, inferior al promedio de fincas agrícolas del entorno.
Principal demanda proveniente de empresarios vecinos.

2. Estudio de Mercado. Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Precio	€/m ² suelo	Comentario
Transacción	Vícar	15.000,0	280.000	18,7	6.000 m ² con invernadero instalado resto agrícola.
Oferta	Roquetas de Mar	5.550,0	115.000,0	20,7	Finca sin plantación con balsa de agua.
Oferta	Roquetas de Mar	14.500,0	215.000,0	14,8	Finca sin plantación.
Oferta	El Ejido	9.000,0	144.000,0	16,0	Finca sin plantación.

Conclusiones Estudio de Mercado

Las referencias de la tabla superior muestran referencias de oferta y una transacción de fincas rústicas con características similares a la propiedad. La zona tiene un fuerte predominio de interés agrícola, la provincia de Almería junto con la Región de Murcia constituyen una zona sustentada por la economía agrícola hortofrutícola. En concreto, la extensión de terreno que va desde Roquetas de Mar hasta Adra es fácilmente reconocible por la instalación de invernaderos y la producción para abastecer a demanda nacional e internacional.

Las referencias de precios dependen en función de si las fincas están en explotación, tienen acceso a agua y hay invernaderos. Consideramos que debido a la proximidad al núcleo urbano de Roquetas de Mar y a la Ctra. de Alicún que vertebra la zona, la propiedad tendría un buen interés por parte de la demanda. No obstante, al tratarse de una extensión pequeña (< 3.000 m²), opinamos que los principales interesados o potenciales compradores son los vecinos colindantes.

Hemos establecido un valor unitario de 18 €/m² considerando que a pesar de disponer de muy buena ubicación, la propiedad actualmente no está en plena producción y conllevaría una inversión mínima para maximizar su valor potencial.

4. Resumen de valoración

Valor unitario €/m ²	18,1
Valor de Mercado €	€49.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

La propiedad es un terreno formado por dos fincas registrales junto al Centro Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar. En nuestra opinión, el grado de liquidez del inmueble es bueno puesto que podría resultar de interés para empresarios agrícolas de las inmediaciones de la propiedad. El suelo está clasificado como suelo no urbanizable y no hemos sido informados de ninguna expectativa de recalificación que pudiera influir en la valoración realizada por comparación con fincas puramente agrícolas.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	55
Propiedad	Ctra. de Alicún, S/N
Dirección	CL Circunvalación ALGAIDA 3
Ciudad	Foquetas de Mar
Provincia	Almería



Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Suelo No Urbanizable
Calificación	Equipamientos

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad es un suelo rústico ubicado junto al Centro Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar (Almería). El terreno está formado por la finca registral 6753 y tiene 3.712 m². Las inmediaciones son viales y otros terrenos destinados al cultivo a través de la instalación de invernaderos (sector hortofrutícola). La extensión de terreno es llana y muy bien comunicada con los ejes que conectan las poblaciones de Roquetas de Mar con la Autovía A-7.

Ubicación. Comunicaciones

Urbanismo. Situación Urbanística

Suelo No Urbanizable - Equipamientos.

Obras de Urbanización

La propiedad será objeto de la cesión al ayuntamiento para viales.

Ventajas

Desventajas

Suelo sin edificabilidad remanente con uso para viales.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	_____	Vivienda de protección oficial	_____	Hotelero	_____
Plurifamiliar libre	-	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	_____	Equipamiento / Dotacional	_____
Unifamiliar adosada libre	_____	Comercial	_____	Industrial	_____
Unifamiliar aislada libre	_____	Oficinas	_____	Otros	-

VALORACION DE INMUEBLE - SUELO

55- Ctra. de Alicún, S/N, Boquetas de Mar

CBRE Ref.

55

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración**Método de Valoración**

La propiedad es un suelo no urbanizable uso equipamientos y por lo tanto no es susceptible de explotación o generación de rentas por lo que no tiene valor para la generalidad del mercado.

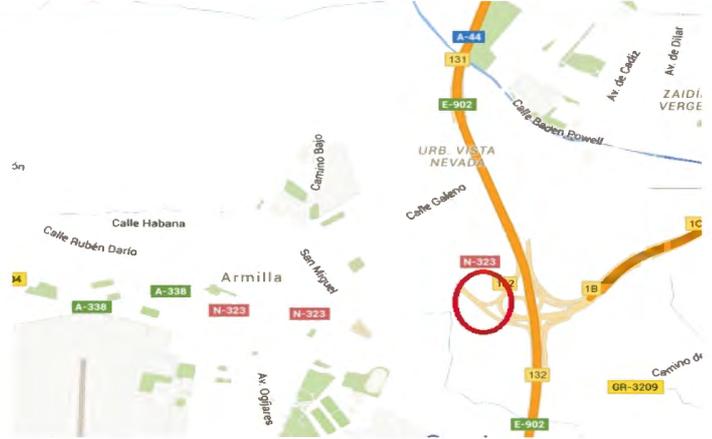
4. Parámetros de valoración

Metodología		Precio de ventas €/m²	
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)	
Periodo de Construcción		Sótano (libre)	
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)	
Costes de construcción €/m²		Comercial	
Residencial (libre)		O ficinas	
Sótano (libre)		Total ingresos	
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %	
Comercial		TIR %	
O ficinas			
Industrial		Valor de repercusión €/m²	
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €	€ 0
		Valor de Participación	100%

Observaciones

En nuestra opinión, el grado de liquidez del suelo es cero, puesto que no resulta atractivo puesto que no tiene valor para la generalidad del mercado. El suelo está clasificado como no urbanizable y hemos sido informados que será cedido al ayuntamiento de Boquetas de Mar.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	56
Propiedad	Armillá Este
Dirección	N-323
Ciudad	Armillá
Provincia	Granada

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad de Armilla: 2.105, 2.106, 3.232, 3.233, 12,027

La superficie agrupada de estas parcelas es de 13.099 m² de superficie. Se encuentran en un entorno urbano, a la entrada de la localidad y junto a vías de comunicación potentes.

Ubicación. Comunicaciones

La propiedad objeto de valoración se ubica en un entorno muy urbano en la zona Este de Armilla, pendiente de desarrollar, con numerosos servicios y buenas comunicaciones.

Urbanismo. Situación Urbanística

El PGOU de Armilla cuenta con aprobación parcial: Únicamente está aprobado en el suelo urbano consolidado pero no en el suelo urbanizable ni en el urbano no consolidado. Posteriormente se presentó una subsanación para corregir las deficiencias. Los suelos objeto de valoración se ubican en el sector derogado "Armillá Este". Por lo tanto la propiedad actualmente es suelo rústico al no haberse aprobado el PGOU en la parte de Suelo Urbanizable (aun se rige por las NNSS).

En el documento de subsanación el sector cuenta con una ficha (no aprobada) con uso terciario. El sector tiene una superficie de 215.974m² por lo que la propiedad representa únicamente un 6% del sector (y le correspondería una edificabilidad teórica de aprox. 8.500 m²)

Obras de Urbanización

Pendientes

Ventajas

- Accesibilidad y entorno ideal para usos no terciarios.

Desventajas

- Uso comercial frente del futuro parque comercial Nevada con 120.000 de SBA por lo que es poco viable.

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	-	Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Purifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

VALORACION DE INMUEBLE - SUELO

56- Armilla Este, Armilla

CBRE Ref.

56

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración**Estudio de Mercado de Suelo**

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m²)	Edificabilidad (m²t)	Precio	€/m² suelo	€/m² techo
						-
						-
						-
						-

Método de Valoración

La propiedad es suelo rustico, pero por ubicación y por haber sido clasificado previamente (aunque no aprobado) es totalmente razonable pensar que el suelo será objeto de clasificación y desarrollo. Por lo tanto no es razonable valorar la propiedad como suelo rústico. En cualquier caso por la escasa participación en el sector y la escasa viabilidad del uso comercial hemos supuesto una repercusión para la edificabilidad teórica de 90€/m2t y por tanto un valor de 790.000€ y un valor unitario de 60€/m2 de suelo.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m²
Periodo de preconstrucción		Residencial (libre)
Periodo de Construcción		Sótano (libre)
Period de ventas (desde fin de construcción)		Residencial (protegida)
Costes de construcción €/m²		Comercial
Residencial (libre)		Oficinas
Sótano (libre)		Total ingresos
Residencial (protegida)		Beneficio sobre coste %
Comercial		TIR %
Oficinas		
Industrial		Valor de repercusión €/m²
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)		Valor de Mercado €
		€ 790.000
		Valor de Participación
		100%

Observaciones

Parcela cerca de entorno urbano y comercial.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	57
Propiedad	La Trinidad
Dirección	
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	Urbanizable Sectorizado
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la compone la finca registral 52.161 del Registro de la propiedad de 2 de Marbella.

La superficie agrupada de estas parcelas es de 209.154 m² de superficie. La propiedad tiene edificadas sendas naves de medianas comerciales y se encuentra semiurbanizada.

Ubicación. Comunicaciones

El activo objeto de valoración se ubica al norte de Marbella, junto al parque comercial la cañada, separado del mismo por un núcleo de viviendas de autoconstrucción y huertas. La accesibilidad es muy buena por el acceso a la Carretera de Fonda.

Urbanismo. Situación Urbanística

De acuerdo a la DD aportada, los terrenos objeto de valoración tienen la clasificación de urbanizable no programado en base al PGOU vigente de 1986. Según información aportada las naves edificadas cuentan con licencias, anulación posterior de licencias y orden de reestablecimiento de la legalidad urbanística, por lo que para el desarrollo del mismo es preciso completar el procedimiento urbanístico mediante un plan de sectorización y los instrumentos de ordenación y gestión precisos.

Obras de Urbanización

Pendientes en base a la nueva ordenación del suelo

Ventajas

- Vocación Urbanística para el desarrollo de un parque de medianas o como suelo industrial

Desventajas

- Toda la gestión urbanística pendiente

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL		Vivienda de protección oficial		Hotelero	
Purifamiliar libre		Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler		Equipamiento / Dotacional	
Unifamiliar adosada libre		Comercial		Industrial	
Unifamiliar aislada libre		Oficinas		Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	SBA (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ²
Transacción 2015	FC Conecta Córdoba		16.000,0	15.300.000,0		956
Transacción 2015	FC Tres Caminos		9.250,0	15.100.000,0		1.632
Transacción 2015	FC Bahía Azul, Málaga		23.247,0	18.500.000,0		796
Transacción 2016	Viapark, Vicar, Almería		15.750,0	20.000.000,0		1.270

Método de Valoración

El suelo se encuentra en un sector que el PGOU clasificaba como Urbanizable no Programado residencial. La materialización de dicho sector es inviable ya que en el mismo se encuentra edificado el CC La Cañada que por sentencia ha sido declarado como suelo urbano.

El escenario más probable de clasificación -en un futuro PGOU- de este suelo será terciario (por encontrarse frente a un nudo de conexiones viarias y con vistas a la autovía). Así los usos más probables serán industrial o comercial con destino a parque de medianas.

En el primer escenario como industrial, si el precio del suelo urbano industrial es aproximadamente de 120€/m² (transacción suelo Intelhorce Mayoral 18.000.000 por 153.000 m² suelo), un potencial comprador ofrecería un 10% dada la actual situación urbanística del suelo y la incertidumbre de su clasificación y por lo tanto entendemos razonable un valor unitario de 17€/m².

En el caso de destinarse a parque de medianas hemos listado arriba cuatro transacciones recientes de parques de medianas terminados y en funcionamiento (de menor tamaño que el potencial parque a desarrollar sobre la propiedad). En la mayor parte de los casos, en función de tamaño, se encuentran de media en torno a los 18.000.000€, por lo que suponiendo que el suelo fuese un 30% del producto terminado, un potencial comprador estarán dispuestos a pagar 5.400.000€ por el suelo. Hemos ponderado el mayor tamaño del parque a desarrollar en la propiedad (posiblemente el doble) y la actual situación jurídica y urbanística del suelo y estimamos un valor del suelo con descuento en 3.500.000€ con destino a este uso.

4. Parámetros de valoración

Metodología	Comparación	Precio de ventas €/m ²	
Periodo de preconstrucción	_____	Residencial (libre)	_____
Periodo de Construcción	_____	Sótano (libre)	_____
Period de ventas (desde fin de construcción)	_____	Residencial (protegida)	_____
Costes de construcción €/m ²	_____	Comercial	_____
Residencial (libre)	_____	Oficinas	_____
Sótano (libre)	_____	Total ingresos	_____
Residencial (protegida)	_____	Beneficio sobre coste %	_____
Comercial	_____	TIR %	_____
Oficinas	_____	Valor de repercusión €/m ²	_____
Industrial	_____	Valor de Mercado €	€ 3.500.000
Costes totales del desarrollo € (incluyendo costes financieros)	_____	Valor de Participación	100%

Observaciones

Buena ubicación para que en el futuro ordenamiento de la ciudad se destine a usos terciarios. La liquidez del activo es baja por la situación jurídica actual de los mismos.

1. Descripción de la propiedad



Referencia	58
Propiedad	Parcela El Rodeo
Dirección	Crta N-340
Ciudad	Marbella
Provincia	Málaga

Fecha de Valoración	31/12/2016
Inspección	SI
Clasificación	No Urbanizable
Calificación	

Descripción. Fincas Registrales

La propiedad la componen las siguientes fincas registrales del Registro de la propiedad 3 de Marbella: 1.593, 20.022, 50% de la 20.032 y 26.280 .

La superficie agrupada de estas parcelas es de 111.219 m2 de superficie. La propiedad se encuentra a continuación de Lorcrimar, en el entorno de El Rodeo a escasos metros de Puerto Banús y con diversos accesos. La topografía es completamente llana y el entorno es urbano.

Ubicación. Comunicaciones

El activo objeto de valoración se encuentra ubicado en la zona conocida El Rodeo, lindando con el río Guadaiza al oeste, la urbanización Lorcrimar al este y con la CN-340 al sur. Cuenta con unos accesos inmejorables por ser accesible desde la A-7.

En el entorno existen algunas promociones con una antigüedad media de 15-18 años destinadas fundamentalmente a segunda residencia. La consolidación del entorno inmediato es baja encontrando un grado de urbanización malo. Una vez esté ordenada la zona y desarrollada el entorno podrá mejorar con vivienda de calidad por encontrarse cerca de Puerto Banús.

Urbanismo. Situación Urbanística

Los terrenos tienen la clasificación de No urbanizables en base al PGOU vigente de 1986. En el PGOU recientemente anulado mediante sentencia del Tribunal Supremo, las parcelas se encontraban clasificadas dentro del sector de Suelo Urbanizable Sectorizado con usos residenciales y comerciales.

La vocación urbanística de los suelos es clara y la clasificación de los mismos es asegurada debido a su ubicación en un entorno netamente urbano y con una topografía llana y accesos directos a comunicaciones y servicios. Asimismo la clasificación del mismo vendrá a rellenar un vacío urbano y dotarlo de mayor calidad urbana.

Obras de Urbanización

Pendientes

Ventajas

- Ubicación excelente en zona demandada cercana a Banús
- Vocación Urbanística indudable

Desventajas

- La propiedad representa un porcentaje de participación en un futuro sector
- No se encuentra en el lado playa
- Actual aversión al riesgo de algunos inversores por la plaza de Marbella

2. Resumen Edificabilidades

TOTAL	_____	Vivienda de protección oficial	_____	Hotelero	_____
Plurifamiliar libre	_____	Vivienda de protección oficial. Régimen Alquiler	_____	Equipamiento / Dotacional	_____
Unifamiliar adosada libre	_____	Comercial	_____	Industrial	_____
Unifamiliar aislada libre	_____	Oficinas	_____	Otros	-

3. Estudio de Mercado. Método de Valoración

Estudio de Mercado de Suelo

Tipo	Ubicación	Superficie de suelo (m ²)	Edificabilidad (m ² t)	Precio	€/m ² suelo	€/m ² techo
Transaction	Pancho Wellington, Elviria, Marbella	25.900,0	21.238,0	21.000.000,0	810	988
Transaction	Santa Clara, Marbella	88.154,0	35.520,0	22.000.000,0	250	619
Transaction	Guadaiza (rustico)	30.615,0		1.228.597,0	40	
Transaction	Guadaiza (rustico)	6.781,0		360.000,0	53	

Método de Valoración

El valor de la propiedad reside en su expectativa de clasificación para un futuro desarrollo urbanístico.

Cabe destacar que las parcelas han sido adquiridas recientemente por la propiedad tras un proceso de subasta pública con plena concurrencia de interesados en un proceso transparente, por lo que el precio pagado por la propiedad cumple plenamente con la definición de valor de mercado FICS en cuanto a que los compradores contaban con la información suficiente y la propiedad ha sido comercializada ampliamente.

El valor de la propiedad reside en su potencial de desarrollo una vez se revise el PGOU actualmente vigente en Marbella de 2016, ya que la vocación de desarrollo urbanística es clara por encontrarse en el entorno de El Pódeo, Puerto Banús y San Pedro Alcántara.

Debido a que es una zona que puede considerarse prime y a la tipología de producto que se viene desarrollando en Marbella dirigido a un público de poder adquisitivo alto, las plusvalías de su desarrollo -una vez clasificado el suelo- son enormes.

De cara a estimar el valor de mercado de la parcela objeto de valoración hemos supuesto transacciones de suelo residenciales y hemos ponderado por el mayor riesgo al ser una parcela no clasificada. Un potencial comprador descontaría desde el precio como clasificado y detraería valor para compensar por el riesgo.

Actualmente si la parcela fuese urbana se podría transaccionar en el entorno de los 1.000€/m²t (en base al comparable de Elviria), que suponiendo un índice de edificabilidad medio de 0,3 representaría un precio de 300€/m² de suelo. Suponemos que debido a la clasificación actual como no urbanizable hemos de descontar al menos el 90% y por tanto el valor sería de aproximadamente 30€/m² de suelo.

Asimismo hemos incluido transacciones recientes por suelo no urbanizable con potencial de desarrollo en el entorno de Guadaiza (referencias 3 y 4). El precio pagado de entorno a 40-50€/m² de suelo representa el especial interés de la propiedad por suelo en ese entorno al contar con una gran bolsa de suelo en el mismo ámbito, por lo que estimamos que para la generalidad del mercado el valor es inferior, de entorno a 35€/m²s.

4. Parámetros de valoración

Metodología

Comparación

Valor de Mercado €

€ 3.900.000

Valor de Participación

100%

Observaciones

El activo objeto de valoración son suelos en un ámbito que constituye un área de oportunidad para la consolidación como ciudad por lo que la vocación urbanística del suelo y la expectativa de desarrollo urbanístico es más que claro. Al no haber unos parámetros urbanísticos aplicables a la parcela la misma no se puede analizar desde un punto de vista residual, en cualquier caso es indudable el interés en compra por unos suelos que pueden tener grandes plusvalías en su desarrollo por su ubicación en un entorno netamente urbano.

1. Descripción de la propiedad

Referencia	59	Fecha de Valoración	31/12/2016
Propiedad	Aprovechamientos UFP NG-16 El Ancón		
Ciudad	Marbella		
Provincia	Málaga		

Descripción. Fincas Registrales

GCC resulta titular del activo por escritura de dación en pago de 30 de agosto de 2000 ante Manuel Tejuca Pendas, por lo que entendemos que GCC es propietario legítimo del bien objeto de valoración en la fecha que se indica.

Ubicación. Comunicaciones

El sector El Ancon se encuentra en primera línea de playa en plena Milla de Oro de Marbella, en una de las ubicaciones más deseadas de la costa.

Urbanismo. Situación Urbanística

Se trata de aprovechamiento a materializar en dicho sector, procedente del aprovechamiento municipal de cesión obligatoria. Según información urbanística de fecha 18 enero de 2016, General de Galerías Comerciales no es reconocido como titular de derechos dentro del Plan Parcial que desarrolla el sector.

2. Resumen aprovechamientos

TOTAL	6616
-------	------

3. Método de Valoración

Método de Valoración

Atendiendo a la definición de Valor de Mercado estimamos que al no estar recogido General de Galerías Comerciales S.A. como titular de derechos dentro en el plan parcial que desarrolla el sector, el valor de mercado del activo es casi nulo, ya que el riesgo de no poder materializar el aprovechamiento sería visto como un riesgo alto por un comprador con información suficiente actuando con prudencia.

Se trata de un derecho edificatorio de General de Galerías Comerciales que podrían llegar a materializar en algún momento en dicho sector, pero que para la generalidad del mercado se vería como un activo de mucho riesgo y poco valor.

4. Parámetros de valoración

Valor de repercusión €/m²	
Valor de Mercado €	€0
Valor de Participación	100%

Observaciones

Por la percepción del riesgo de este activo, estimamos que el valor para la generalidad del mercado es cero.

VALORACION DE INMUEBLE - SUELO**60- Aprovechamientos URP RR5 Rio Real 2 fase, Marbella**

CBRE Ref.

60**1. Descripción de la propiedad**

Referencia	60	Fecha de Valoración	31/12/2016
Propiedad	Aprovechamientos URP RR5 Rio Real		
Ciudad	2 fase		
Provincia	Marbella		
	Málaga		

Descripción. Fincas Registrales

GCC resulta titular del activo por escritura de dación en pago de 30 de agosto de 2000 ante Manuel Tejuca Pendas, por lo que entendemos que GCC es propietario legítimo del bien objeto de valoración en la fecha que se indica.

Ubicación. Comunicaciones

El sector Rio Real segunda fase se encuentra en la trasera del golf Rio Real, en la zona este de Marbella.

Urbanismo. Situación Urbanística

Se trata de aprovechamiento a materializar en dicho sector, procedente del aprovechamiento municipal de cesión obligatoria. Según información urbanística de fecha 18 enero de 2016, General de Galerías Comerciales no es reconocido como titular de derechos dentro del Plan Parcial que desarrolla el sector.

2. Resumen aprovechamientos

TOTAL	48.172
--------------	--------

3. Método de Valoración**Método de Valoración**

Atendiendo a la definición de Valor de Mercado estimamos que al no estar recogido General de Galerías Comerciales S.A. como titular de derechos dentro en el plan parcial que desarrolla el sector, el valor de mercado del activo es casi nulo, ya que el riesgo de no poder materializar el aprovechamiento sería visto como un riesgo alto por un comprador con información suficiente actuando con prudencia.

Se trata de un derecho edificatorio de General de Galerías Comerciales que podrían llegar a materializar en algún momento en dicho sector, pero que para la generalidad del mercado se vería como un activo de mucho riesgo y poco valor.

4. Parámetros de valoración**Valor de repercusión €/m²****Valor de Mercado €****€0****Valor de Participación**

100%

Observaciones

Por la percepción del riesgo de este activo, estimamos que el valor para la generalidad del mercado es cero.

1. Descripción de la propiedad

Referencia	61	Fecha de Valoración	31/12/2016
Propiedad	Aprovechamientos UFP SP- 12.13.14.15		
Ciudad	Marbella		
Provincia	Málaga		

Descripción. Fincas Registrales

GCC resulta titular del activo por escritura de dación en pago de 30 de agosto de 2000 ante Manuel Tejuca Pendas, por lo que entendemos que GGC es propietario legítimo del bien objeto de valoración en la fecha que se indica.

Ubicación. Comunicaciones

Los sectores se ubican en San Pedro Sur.

Urbanismo. Situación Urbanística

Se trata de aprovechamiento a materializar en dicho sector, procedente del aprovechamiento municipal de cesión obligatoria. Según información urbanística de fecha 18 enero de 2016, General de Galerías Comerciales no es reconocido como titular de derechos dentro del Plan Parcial que desarrolla el sector.

2. Resumen aprovechamientos

TOTAL	15.583
-------	--------

3. Método de Valoración**Método de Valoración**

Atendiendo a la definición de Valor de Mercado estimamos que al no estar recogido General de Galerías Comerciales S.A. como titular de derechos dentro en el plan parcial que desarrolla el sector, el valor de mercado del activo es casi nulo, ya que el riesgo de no poder materializar el aprovechamiento sería visto como un riesgo alto por un comprador con información suficiente actuando con prudencia.

Se trata de un derecho edificatorio de General de Galerías Comerciales que podrían llegar a materializar en algún momento en dicho sector, pero que para la generalidad del mercado se vería como un activo de mucho riesgo y poco valor.

4. Parámetros de valoración

Valor de repercusión €/m ²	
Valor de Mercado €	€ 0
Valor de Participación	100%

Observaciones

Por la percepción del riesgo de este activo, estimamos que el valor para la generalidad del mercado es cero.

1. Descripción de la propiedad

Referencia	62	Fecha de Valoración	31/12/2016
Propiedad	Aprovechamientos URP VB-2 Eviria Sur		
Ciudad	Marbella		
Provincia	Málaga		

Descripción. Fincas Registrales

GCC resulta titular del activo por escritura de dación en pago de 30 de agosto de 2000 ante Manuel Tejuca Pendas, por lo que entendemos que GGC es propietario legítimo del bien objeto de valoración en la fecha que se indica.

Ubicación. Comunicaciones

El sector donde se ubican los aprovechamientos objeto de valoración se ubica en la zona de Eviria, Marbella este.

Urbanismo. Situación Urbanística

Se trata de aprovechamiento a materializar en dicho sector, procedente del aprovechamiento municipal de cesión obligatoria. Según información urbanística de fecha 18 enero de 2016, General de Galerías Comerciales no es reconocido como titular de derechos dentro del Plan Parcial que desarrolla el sector.

2. Resumen aprovechamientos

TOTAL	1.800
-------	-------

3. Método de Valoración**Método de Valoración**

Atendiendo a la definición de Valor de Mercado estimamos que al no estar recogido General de Galerías Comerciales S.A. como titular de derechos dentro en el plan parcial que desarrolla el sector, el valor de mercado del activo es casi nulo, ya que el riesgo de no poder materializar el aprovechamiento sería visto como un riesgo alto por un comprador con información suficiente actuando con prudencia.

Se trata de un derecho edificatorio de General de Galerías Comerciales que podrían llegar a materializar en algún momento en dicho sector, pero que para la generalidad del mercado se vería como un activo de mucho riesgo y poco valor.

4. Parámetros de valoración

Valor de repercusión €/m ²	
Valor de Mercado €	€ 0
Valor de Participación	100%

Observaciones

Por la percepción del riesgo de este activo, estimamos que el valor para la generalidad del mercado es cero.

4. Parámetros de valoración

Valor de repercusión €/m²	18
Valor de Mercado €	€ 1.840.000
Valor de Participación	100%

Observaciones

Al ser un sector no desarrollado (actualmente ni siquiera clasificado) entendemos que se podrá hacer prevalecer dicho derecho durante las etapas de planeamiento y gestión del mismo.

Se trata de un activo de difícil comercialización actualmente, que solo despertaría interés para sociedades con gran liquidez como activo con grandes plusvalías a largo plazo.

ANEXO 3

Alta en el Régimen Especial de SOCIMI

		Registro General de la AEAT
		RGTO. DELEGACION MALAGA
GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES SA		
Nº registro:		RGÉ / 03251799 / 2015
Fecha:	28/09/2015	Hora: 11:22

DELEGACION DE MALAGA
Avda. Andalucía, 2
29071 MALAGA

NIF: A-81171332

Asunto: Solicitud de aplicación del régimen especial de tributación para las SOCIMI.

D. TOMAS OLIVO LOPEZ, mayor de edad, provisto de NIF nº 22.887.642-C, en nombre y representación en su calidad de Presidente del Consejo de Administración de la mercantil **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.**, provista de NIF nº A-81171332 y con domicilio a efectos de las presentes notificaciones en Parque Comercial La Cañada, Ctra. de Ojén s/n, CP 29603 de Marbella (Málaga), representación que se acredita con copia de la escritura de nombramiento para el cargo que se acompaña como Documento Número 1, ante esta Administración comparece y como mejor proceda en Derecho,

EXPONE

PRIMERO: Que GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES, S.A. se dedica a las siguientes actividades empresariales:

- a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (CNAE 6820). La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b) La tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social principal que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya así como los demás requisitos establecidos en el artículo 2 de la referida Ley.



- 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) Promoción Inmobiliaria (CNAE 4110º)
- f) Construcción de edificios tanto de carácter residencial (CNAE 41211º) como no residencial (CNAE 4122º).

La sociedad está dada de alta, entre otros, en los epígrafes de IAE números 861, de alquiler de inmuebles y 833 de promoción de edificaciones.

SEGUNDO: Que de conformidad con los artículos 8 y siguientes de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, es voluntad de mi representada acogerse al régimen especial de SOCIMI, tal y como ha sido adoptado por la Junta General de accionistas en su sesión celebrada el 10 de agosto de 2015.

Se adjunta, como Documento Número 2, certificado de la Secretaria con el visto bueno del Presidente de la Junta donde queda recogido el citado acuerdo.

TERCERO: Que, por todo cuanto antecede, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 8.1 de la citada Ley y dentro del plazo establecido, mi mandante solicita de esta Administración tributaria la aplicación del régimen fiscal especial citada para el periodo impositivo que finalice con posterioridad a esta comunicación (2015) y en los sucesivos que concluyan antes de que, en su caso, se comuniquen la renuncia al mismo.

Y en mérito de cuanto antecede,

SOLICITA

Que teniendo por presentado este escrito, en su debido tiempo y forma junto con los documentos que se acompañan se sirva admitirlo y, en su virtud, tenga por solicitada la aplicación del régimen especial de SOCIMI a mi representada en el periodo impositivo 2015 y sucesivos y acuerde su concesión. Con cuanto más en Derecho proceda.

En Madrid, a 22 de septiembre de 2015.

D. Tomás Olivo López
Presidente del Consejo de Administración.

**CERTIFICACIÓN DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE LA
SOCIEDAD "GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A."**

Doña Sonia Raquel Olivo Sánchez, mayor de edad, con DNI 22.997.411-X, Secretaria del Consejo de Administración de la sociedad GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A., con domicilio social en Madrid, calle José Ortega y Gasset nº 22-24, 4ª planta, domicilio fiscal en Marbella, Ctra. de Ojén, s/n, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 9512, libro 0, folio 34, hoja M-152899, con CIF A-81171332, en ejercicio de sus facultades derivadas del artículo 109 del Reglamento del Registro Mercantil,

CERTIFICO

I.- Que siendo el día 10 de agosto de 2015, en Marbella, en el Parque Comercial La Cañada, Carretera de Ojén, s/n, encontrándose presentes la totalidad de los accionistas de la mercantil GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A., acordaron, por unanimidad, constituirse en Junta General de Accionistas con el carácter Universal, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 178 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio ("LSC"), aceptando, asimismo por unanimidad, su Orden del Día.

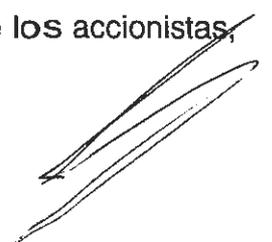
II.- Que bajo el Punto segundo del Orden del Día, se adoptó el siguiente acuerdo:

"La Junta General de Accionistas acuerda por unanimidad que la mercantil GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A., se acoja al régimen especial de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliaria (SOCIMI) de conformidad con lo establecido en el artículo 8 y siguientes de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la "Ley SOCIMI").

En este sentido, la Junta General de Accionistas emplaza y autoriza al Órgano de Administración a solicitar, en tiempo y forma, a las autoridades tributarias competentes la aplicación del régimen especial de tributación para las SOCIMIS."

III.- Asimismo CERTIFICO:

Que acudieron a la reunión debidamente representados la totalidad de los accionistas,

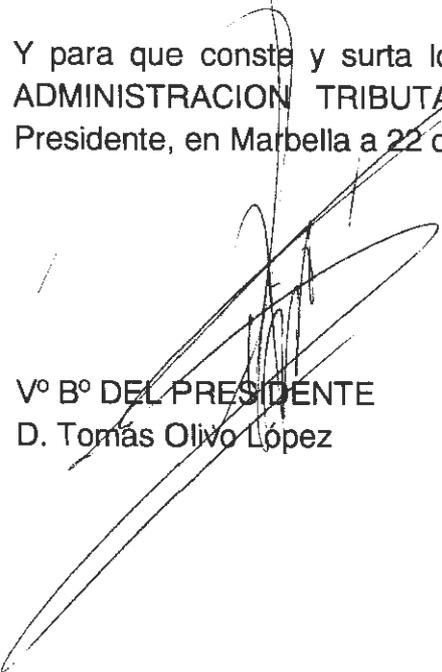


que representan conjuntamente el cien por cien (100%) del capital social con derecho a voto.

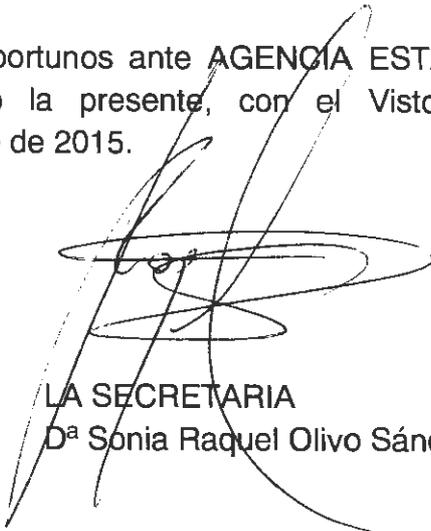
Que en el acta consta, a continuación de la fecha y lugar y del orden del día, la identidad de los accionistas constando, a continuación, la firma de cada uno de ellos.

Que el Acta de la sesión fue aprobada por unanimidad al término de la sesión, y que en la misma consta la firma de la Secretaria con el Visto Bueno del Presidente.

Y para que conste y surta los efectos oportunos ante AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA, expido la presente, con el Visto Bueno del Presidente, en Marbella a 22 de septiembre de 2015.



Vº Bº DEL PRESIDENTE
D. Tomás Olivo López



LA SECRETARIA
Dª Sonia Raquel Olivo Sánchez

ANEXO 4

Cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2014, 2015 y 2016

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

▾ los accionistas de **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.:**

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.**, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, 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 las cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de 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

La Sociedad no incluye en la Memoria la información requerida sobre los aplazamientos de pago a proveedores establecida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, por no disponer de la misma, sin que hayamos podido determinarla por otros medios. Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales relativas al ejercicio anterior incluía una salvedad por el mismo motivo.

Opinión con salvedades

En nuestra opinión, excepto por los efectos del hecho descrito en el párrafo de "Fundamento de la opinión con salvedades", las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.** al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo 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.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención a que según se muestra en la Nota 9.5, en la Nota 9.1.1) y en la Nota 9.1.2) de la Memoria, la Sociedad mantiene una participación mayoritaria en el capital social de otra empresa cuyo valor asignado en el balance asciende a 192.403 euros, así como tiene concedidos créditos a largo plazo a dicha empresa y una filial de ésta por un importe conjunto de 85.985.803,75 euros al cierre del ejercicio (74.851.542,97 en 2013), más unos intereses devengados no cobrados de 5.120.817,64 euros (4.342.873,57 euros en 2013) recogidos en el activo corriente del balance. Estas sociedades están realizando desarrollos urbanísticos a largo plazo por lo que su recuperabilidad dependerá del éxito final de los activos en desarrollo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 9.1.2) de las cuentas anuales adjuntas en las que se menciona que la Sociedad tiene un crédito frente al Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro la Sociedad ha interpuesto demanda judicial, estando pendiente la resolución, por lo que la realización del activo dependerá de la resolución judicial. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en la Nota 14, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible a la fecha de preparación de las cuentas anuales. No obstante, la resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Madrid, 8 de mayo de 2015



LAES NEXIA
Auditores, S.L.
A. Catalán
Araceli Catalán Peña

Información financiera correspondiente al
ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014

1. Cuentas anuales formadas por:

- Balance de Situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Memoria del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

2. Informe de gestión

CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTE

D. Tomás Olivo López

VOCAL

Dña. María Dolores Olivo Sánchez

SECRETARIA

Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez

Formuladas por el Consejo de Administración
con fecha 31 de marzo de 2015



**BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

(en euros)

ACTIVO	NOTAS	2014	2013	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS	2014	2013
ACTIVO NO CORRIENTE		263.416.885,17	193.672.472,25	PATRIMONIO NETO	9	340.052.357,09	302.665.129,09
Inmovilizado material:	4	2.030.090,66	1.454.973,40	Fondos propios:		340.052.357,09	302.665.129,09
Instalaciones técnicas y otros inmovilizados materiales		1.725.061,17	1.394.973,40	Capital:		2.759.647,58	2.759.647,58
Inmovilizado en curso y anticipos		305.029,49	-40.000,00	Capital escrutado		2.759.647,58	2.759.647,58
Inmovilizado inmaterial:	6	110.057.285,67	101.336.328,77	Reservas:		299.905.201,51	261.530.082,71
Terrenos		48.760.366,04	37.640.995,29	Legal y estatutarias		613.032,35	613.032,35
Construcciones		61.296.918,83	61.537.233,48	Otras reservas		299.292.249,16	260.917.050,36
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.l.p.	9, 17	66.810.778,38	75.423.515,63	Resultado del ejercicio		37.387.228,00	38.374.598,80
Instrumentos de patrimonio		192.503,15	192.503,15				
Créditos a empresas		86.618.267,40	75.231.012,48	PASIVO NO CORRIENTE		184.892.736,29	169.945.408,72
Inversiones financieras a largo plazo:	8	64.156.037,36	15.384.714,81	Provisiones a largo plazo	14	159.024.860,47	144.915.725,25
Créditos a terceros		620.817,26	589.547,65	Otras provisiones		159.026.000,47	144.913.725,25
Otros activos financieros		65.535.620,10	14.795.166,86	Deudas a largo plazo:	9	18.689.514,38	10.178.263,05
Activos por impuesto diferido	11	342.700,94	191.039,84	Otros pasivos financieros		10.639.514,38	10.178.263,05
				Deudas con las empresas del grupo y asociadas s.l.p.	9, 17	1.261.416,95	1.261.416,95
ACTIVO CORRIENTE		361.176.908,32	304.628.971,77	Pasivos por impuesto diferido	12	824.570,83	1.016.075,06
Existencias:	10	186.127.600,71	152.335.823,65	Periodificaciones a largo plazo	9	13.119.173,66	12.575.922,61
Edificios adquiridos		10.653.405,31	9.158.581,28				
Terrenos y solares		48.379.899,38	70.576.600,12	PASIVO CORRIENTE		31.648.700,11	29.682.911,21
Promociones en curso:		76.509.417,31	65.376.556,93	Deudas a corto plazo:	9	360,00	240,00
De ciclo largo		77.050.090,52	66.917.227,17	Otros pasivos financieros		360,00	240,00
De ciclo corto		1.459.326,79	1.454.329,76	Acuerdos con bancos y otras entidades a pagar:		21.642.340,11	29.682.671,21
Anticipos a proveedores		8.684.875,71	4.257.084,72	Proveedores:	9	6.947.506,04	6.292.795,06
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:		22.136.025,39	23.715.408,06	Proveedores a corto plazo		6.947.506,04	6.292.795,06
Clientes por ventas y prestaciones de servicios:	7	20.592.484,69	21.048.308,35	Proveedores empresas del grupo y asociadas	9, 17	10.878.720,00	17.783.334,52
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c.p.		20.592.484,69	21.048.308,35	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	9	216.461,74	200.121,35
Deudores varios	9	452.943,29	1.575.656,76	Pasivos por impuesto corriente	12	152.116,05	3.806.351,31
Reservas	9	97.251,89	91.251,81	Otras deudas con las administraciones públicas	12	1.403.236,26	1.548.767,97
Otros créditos con las administraciones públicas	12	1.083.343,52	181,14	Anticipos de clientes	9	51.309,00	51.309,00
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.l.p.	9, 17	18.297.553,84	14.537.598,05				
Créditos a empresas		5.364.266,51	4.502.413,07				
Otros activos financieros		9.933.287,33	9.735.184,98				
Inversiones financieras a corto plazo:	8	29.876.444,73	103.804.610,05				
Instrumentos de patrimonio		22.481.634,52	20.753.400,20				
Créditos a empresas		1.444.562,17	1.881.790,88				
Valores representativos de deudas		200.000,00	200.000,00				
Otros activos financieros		5.250.248,04	80.169.418,97				
Efectivo y otros valores líquidos equivalentes		27.649.283,65	16.244.531,36				
Telemática		27.649.283,65	16.244.531,36				
TOTAL ACTIVO		624.593.793,49	502.293.444,02	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		624.593.793,49	502.293.444,02

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



(en euros)

INGRESOS / (GASTOS)	NOTAS	2014	2013
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios:	13	71.982.157,07	75.233.135,73
Ventas		81.644,18	90.517,66
Ingresos por arrendamientos		59.242.610,64	62.197.804,45
Prestaciones de servicios		12.657.902,25	12.944.813,62
Aprovisionamientos:		(10.371.227,89)	(8.482.715,43)
Obras y servicios realizadas por terceros	13, 10	(11.011.563,41)	(9.199.878,05)
Deterioro de edificios, terrenos y solares	10	640.335,52	717.162,62
Otros ingresos de explotación:		1.134.647,24	545.434,29
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		1.134.647,24	545.434,29
Gastos de personal:	13	(3.682.516,54)	(3.474.922,14)
Sueldos, salarios y asimilados		(2.816.557,36)	(2.666.661,67)
Cargas sociales		(865.959,18)	(808.260,47)
Otros gastos de explotación:		(16.481.874,69)	(21.007.793,21)
Servicios exteriores		(14.290.394,70)	(15.501.782,60)
Tributos		(1.962.167,65)	(2.180.249,28)
Pérdidas, deterioro y variación provis. operac. comer.		(229.312,34)	(3.325.761,33)
Amortización del ejercicio	5, 6, 7	(2.630.080,50)	(1.557.544,25)
Excesos de provisiones	14	436.278,79	17.331.880,53
Deterioro y resultado por enajenación inmovilizado:		15.973,31	0,00
Resultados por enajenaciones y otras		15.973,31	0,00
Otros resultados	13	696.109,33	(6.332.573,69)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		41.099.466,12	51.254.901,83
Ingresos financieros:		3.211.982,60	4.592.743,74
De participaciones en instrumentos de patrimonio:		62.070,00	462.880,35
En terceros		62.070,00	462.880,35
De valores negociables y otros instrumentos financieros:		3.149.912,60	4.129.863,39
De empresas del grupo y asociadas	17	813.712,90	775.335,91
De terceros		2.336.199,70	3.354.527,48
Gastos financieros:		(3.568.260,62)	(432.473,13)
Por deudas con terceros		(3.568.260,62)	(432.473,13)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros:		1.728.234,32	3.214.508,12
Cartera de negociación y otros	9	1.728.234,32	3.214.508,12
Diferencias de cambio		10.569.932,23	(3.651.677,65)
Deterioro y resultado enajenac. instrumentos financieros:		(3.174,91)	(117.835,76)
Deterioros y pérdidas		(3.200,00)	(438.977,16)
Resultados por enajenaciones y otras		25,09	321.141,40
RESULTADO FINANCIERO		11.938.713,61	3.605.265,32
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		53.038.179,73	54.860.167,15
Impuestos sobre beneficios	12	(15.650.951,73)	(16.485.568,35)
RESULTADO EJERCICIO PROCEDENTE OPERAC. CONTINUADAS		37.387.228,00	38.374.598,80
RESULTADO DEL EJERCICIO		37.387.228,00	38.374.598,80

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(en euros)

General de
Galerías Comerciales S.A.



1) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO

	<u>NOTAS</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Resultado de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias		37.387.228,00	38.374.598,80
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		0,00	0,00
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		<u>37.387.228,00</u>	<u>38.374.598,80</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(en euros)

2) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital eseriturado	Reservas	Resultado ejercicio	Total
Saldo al 31-12-12	<u>2.759.847,58</u>	<u>224.448.760,61</u>	<u>37.081.922,10</u>	<u>264.290.530,29</u>
Saldo ajustado al 01-01-13	<u>2.759.847,58</u>	<u>224.448.760,61</u>	<u>37.081.922,10</u>	<u>264.290.530,29</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	38.374.598,80	38.374.598,80
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>37.081.922,10</u>	<u>(37.081.922,10)</u>	<u>0,00</u>
Saldo al 31-12-13	<u>2.759.847,58</u>	<u>261.530.682,71</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>302.665.129,09</u>
Saldo ajustado al 01-01-14	<u>2.759.847,58</u>	<u>261.530.682,71</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>302.665.129,09</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	37.387.228,00	37.387.228,00
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>(38.374.598,80)</u>	<u>0,00</u>
Saldo al 31-12-14	<u>2.759.847,58</u>	<u>299.905.281,51</u>	<u>37.387.228,00</u>	<u>340.052.357,09</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.





General de
Galerías Comerciales S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(en euros)

<u>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN</u>	<u>NOTAS</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Resultado del ejercicio antes de impuestos		53.038.179,73	54.860.167,15
Ajustes del resultado:			
Amortización del inmovilizado		2.630.080,50	2.557.544,25
Correcciones valorativas por deterioro		(403.823,18)	3.047.575,87
Variación de provisiones		14.112.335,22	(2.090.307,36)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado		(15.973,31)	0,00
Ingresos financieros		(3.211.982,60)	(4.592.743,74)
Gastos financieros		25.649,22	432.473,13
Diferencias de cambio		(10.612.346,78)	3.496.389,72
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(1.728.234,32)	(3.214.508,12)
Otros ingresos y gastos		(1.078.298,99)	0,00
Total ajustes del resultado		(282.594,24)	(363.576,25)
Cambios en el capital corriente:			
Existencias		(33.172.441,54)	(9.576.226,03)
Deudores y otras cuentas para cobrar		1.349.234,79	(1.832.417,69)
Otros activos corrientes		(10.865,47)	368.810,73
Acreedores y otras cuentas para pagar		(4.249.904,54)	912.731,08
Otros pasivos corrientes		(130.191,30)	611.457,38
Otros pasivos no corrientes		0,00	(561.915,37)
Total cambios en el capital corriente		(36.214.168,06)	(10.077.559,90)
Otros flujos de efectivo actividades de explotación:			
Pagos de intereses		(25.649,22)	(432.473,13)
Cobros de dividendos		62.070,00	462.880,35
Cobros de intereses		3.427.580,08	3.454.390,88
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(19.666.352,22)	(16.784.488,10)
Total otros flujos de efectivo actividades de explotación		(16.202.351,36)	(13.299.690,00)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN		339.066,07	31.119.341,00

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



General de
Galerías Comerciales S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(en euros)

FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN	NOTAS	2014	2013
Pagos por inversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		(1.663.128,07)	(378.172,30)
Inmovilizado material		(966.780,75)	(399.751,75)
Inversiones inmobiliarias		(11.081.831,16)	(324.419,62)
Otros activos financieros		(55.747.862,94)	(37.419.385,83)
Total pagos por inversiones		(69.459.602,92)	(38.521.729,50)
Cobros por desinversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		0,00	24.769,91
Inmovilizado material		20.330,57	0,00
Otros activos financieros		79.480.336,39	23.864.595,50
Total cobros por desinversiones		79.500.666,96	23.889.365,41
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN		10.041.064,04	(14.632.364,09)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	NOTAS	2014	2013
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:			
Emisión:			
Otras deudas		1.024.621,58	239.141,09
Devolución y amortización de:			
Otras deudas		0,00	(5.020.002,10)
Total cobros y pagos por instrumentos pasivo financiero		1.024.621,58	(4.780.861,01)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN		1.024.621,58	(4.780.861,01)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO O EQUIVALENTES		11.404.751,69	11.706.115,90
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		16.244.531,96	4.538.416,06
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		27.649.283,65	16.244.531,96

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



1. Actividad de la Sociedad

GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES, S.A. se constituyó el 12 de abril de 1995. Su domicilio social se encuentra en Madrid, calle Ortega y Gasset, número 22-24. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.512, Folio 49, Hoja número M-152899 y su Código de Identificación Fiscal es A81/171332.

Su actividad principal consiste en la promoción y venta de solares, terrenos, edificios y locales comerciales, así como su explotación mediante arrendamiento. Igualmente contempla la contratación y ejecución de todo tipo de obras públicas o privadas.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio. El marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad es el establecido en:

- el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación mercantil;
- el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007 y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias aprobadas por O.M. de 28 de diciembre de 1994 así como las Normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, aprobadas mediante O.M. de 27 de enero de 1993;
- 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;
- el resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Estas cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales de ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2014.

b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de aquellos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran en ellas y cuya valoración no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. Principalmente, estas estimaciones se refieren a:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

- la vida útil de los activos materiales e intangibles, así como de las inversiones inmobiliarias,
- la valoración de los activos para determinar la existencia de pérdidas o su deterioro.
- los métodos empleados para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros,
- el cálculo de provisiones,
- la determinación del criterio de reconocimiento de los ingresos, en función del análisis de cada contrato de construcción, entre venta de bienes y prestación de servicios.

Aunque las estimaciones sobre los hechos analizados se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible en la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio en que se pusieran de manifiesto.

c) Otra información

Las cuentas anuales se presentan en formato normal, de acuerdo con el artículo 254 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y se presentan en euros por ser la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1159/2010, regulador de la formulación de las cuentas anuales consolidadas, la Sociedad no presenta en el Registro Mercantil sus propias cuentas anuales e informe de gestión consolidados al formar parte, a su vez, de un grupo cuya sociedad dominante es Europea de Complejos Comerciales, S.A., con domicilio social en Marbella y con la que consolida mediante el método de integración global. Las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión de Europea de Complejos Comerciales, S.A. se depositan en el Registro Mercantil de Málaga.

3. Aplicación de resultados

La propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Base de reparto:		
Saldo cuenta pérdidas y ganancias	<u>37.387.228,00</u>	<u>38.374.598,80</u>
Distribución:		
Reservas voluntarias	<u>37.387.228,00</u>	<u>38.374.598,80</u>



4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y demás legislación aplicable, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Propiedad industrial refleja los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por la Sociedad, y se amortiza linealmente en 5 años, a cierre de ambos ejercicios el importe asciende a 6.824,24 euros estando totalmente amortizado.

b) Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción, incrementado por los impuestos indirectos cuando no sean recuperables, por la estimación a valor actual de los gastos por desmontaje, desmantelamiento o retiro así como los de rehabilitación donde se asiente el elemento, y por los gastos financieros incurridos en aquellos supuestos en que transcurriese un periodo superior a un año hasta su puesta en condiciones de funcionamiento.

El porcentaje de amortización estimado para cada categoría es la siguiente:

	<u>Porcentaje</u>
Instalaciones técnicas y maquinaria	15
Otras instalaciones	12
Utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado	25-16

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia o alargan la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, debiéndose dar de baja los elementos que se hayan sustituido. Los gastos de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a resultados en el momento en que se incurran.

En el caso de bajas o retiros de elementos de inmovilizaciones materiales, su coste y amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a beneficios o pérdidas procedentes del inmovilizado, según el caso.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

En la valoración de los solares se incluye el coste del mismo y además los gastos de acondicionamiento como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento, derribo de construcciones, gastos de levantamiento de planos previos a su adquisición y el valor actual de las obligaciones de rehabilitación del solar. Aunque los solares no se amortizan ya que tienen una vida útil ilimitada, los costes de rehabilitación, cuando existen, son amortizados en función del período en que se obtengan beneficios económicos por haber incurrido en ellos.

En cuanto a las construcciones, se incluyen en su valoración las tasas e impuestos de construcción, los honorarios de los facultativos y de la dirección de obra. Se valoran de forma independiente la construcción y el terreno.

c) Inversiones inmobiliarias

La Sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías o ambas, a largo plazo, 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. Para la valoración de las inversiones inmobiliarias se utiliza los criterios del inmovilizado material para los terrenos y construcciones, presentándose valorados por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Para el cálculo de la amortización, en aquellos elementos dados de alta antes del ejercicio 2007, se utiliza el método lineal en función de los años de vida útil estimados para los mismos, que es de 50 años.

En los elementos dados de alta a partir del ejercicio 2008, la Sociedad ha podido separar cada elemento que tiene un coste significativo en relación con el coste total del centro comercial y una vida útil distinta del resto, amortizando independientemente cada parte.

La vida útil estimada para cada elemento es la siguiente:

	<u>Porcentaje</u>
Estructura	2
Viales y aparcamientos al aire libre	5
Parques y jardines	10
Instalaciones eléctricas	8-10
Tratamiento de fluidos	12
Red de distribución	5
Telecomunicaciones y seguridad	12
Ascensores y elevadores	10



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

d) Arrendamientos

• *Arrendamiento operativo, cuando la Sociedad es el arrendatario*

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el periodo de arrendamiento.

• *Arrendamiento operativo cuando la Sociedad es el arrendador*

Cuando los activos son arrendados como arrendamiento operativo, el activo relacionado se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

e) Instrumentos 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:

1. Activos financieros

- *Préstamos y partidas a cobrar*

Se incluye los créditos por operaciones comerciales, que son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, y los créditos por operaciones no comerciales, que son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo.

No se incluyen aquellos activos financieros para los cuales el tenedor pueda no recuperar sustancialmente toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes al deterioro crediticio.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio se valoran a su valor nominal siempre que el efecto de la no actualización de los flujos de efectivo no sea significativa.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan. El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en los libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- *Activos financieros mantenidos para negociar*

Se incluyen aquellos que se originen o adquieran con el propósito de venderse en el corto plazo, formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o sean un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

Se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

- *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Se incluyen los valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y que la empresa tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. En el caso de que la Sociedad vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta. Estos activos financieros se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance que se clasifican como activos corrientes.

Los criterios de valoración son los mismos que para los préstamos y partidas a cobrar.

- *Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas*

Se valoran inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Si existiese una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se den de baja.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable que, en el caso de empresas no cotizadas y salvo evidencia en contrario, será el patrimonio neto de la participada corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor, y en su caso su reversión, se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

- *Activos financieros disponibles para la venta*

Se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se hayan clasificado en ninguna otra categoría de activo financiero.

Se valoran por su valor razonable (precio de transacción), del que forma parte el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, se ha deteriorado como resultado de uno o más sucesos y que ocasionen, en el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de posibilidad de recuperar el valor en libros del activo. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

- *Efectivo y otros medios líquidos equivalentes*

Bajo este epígrafe del balance de situación adjunto se registra el efectivo en caja y bancos, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgo de cambios en su valor.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

- *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 utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo.

- *Baja de activos financieros*

Se registra la baja de un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evaluarán comparando la exposición de la empresa, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido.

2. Pasivos financieros

- *Débitos y partidas a pagar*

En esta categoría se clasifican los débitos por operaciones comerciales, que son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, y los débitos por operaciones no comerciales, que son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que será el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación recibida ajustada en los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan intereses contractuales y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones se valoran por su valor nominal.

Posteriormente 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. No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe.

- *Baja de pasivos financieros*

Se registra la baja de un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido. También se dan de baja los pasivos financieros propios que adquiera la Sociedad.

Si se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre prestatario y prestamista y estos tienen condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y el alta del nuevo. Las diferencias entre los valores en libros de los pasivos financieros dados de baja y las contraprestaciones pagadas se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

3. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad no opera con instrumentos financieros derivados.

f) Existencias

1. Obras en curso de promoción ajena

La Sociedad realiza obras por encargo del promotor y con contrato. Cuando del análisis de cada contrato se determina que se trata de una venta y no de una prestación de servicios (Nota 4.i), los costes incurridos hasta el momento en que la venta es susceptible de ser contabilizada se registran como existencias de "Obras en curso" de ciclo largo o corto –en función de la duración estimada de las mismas–. Los costes registrados como existencias incluyen los de adquisición de materiales para la obra y los gastos directos e indirectos de ejecución de obra incurridos en cada uno de los contratos hasta la fecha de cierre del ejercicio.

Si en algún momento se determina que el contrato va a terminar con pérdidas (incluso como consecuencia de indemnizaciones por incumplimiento de plazos), se registra la correspondiente pérdida por deterioro reconociéndolo como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se haya puesto de manifiesto.

Una vez cumplidas las condiciones para registrar la venta, el coste acumulado en existencias se traspasa a gasto del ejercicio y se reconoce, simultáneamente, el ingreso por la venta.

2. Terrenos, solares y obras en curso de promoción propia

En el caso de obras en que la Sociedad actúa como promotor inmobiliario, así como en los terrenos y solares propiedad de la Sociedad, destinados a su venta o promoción, la valoración se realiza al precio de coste o mercado, el menor de ambos. En caso de ser menor el valor de mercado se registra la consiguiente pérdida por deterioro de valor con cargo a los resultados del ejercicio.

En la determinación del coste se incluyen los siguientes conceptos:

- Coste de los solares, por su precio de adquisición y gastos relacionados.
- Gastos del proyecto, dirección y honorarios profesionales.
- Facturas y certificaciones de los subcontratistas.
- Materiales de construcción.
- Gastos del personal de obra.
- Gastos financieros de los préstamos específicamente concedidos para financiar la construcción, hasta el momento de terminación de obra, siempre y cuando la duración de la misma sea superior a un año. Los gastos financieros incurridos con posterioridad se llevan a gastos. En el caso de solares y terrenos, los gastos financieros directamente vinculados a su adquisición se consideran mayor coste de la compra hasta el momento en que quedan disponibles para la realización de la construcción. En todo caso, no se incorporan como coste de adquisición los gastos financieros devengados durante el período en el que no se hayan producido obras de adaptación y preparación para la construcción.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

- Tributos relacionados con la obra.
- Otros gastos menores directamente relacionados con el proyecto y la construcción.

Por precio de mercado se entiende el precio de venta del metro cuadrado, descontados los gastos variables de venta. El precio así determinado se compara con el coste real del metro cuadrado en el caso de edificios construidos, o con una estimación del coste total a incurrir por metro cuadrado en el caso de obras en curso.

Respecto de los terrenos y solares, se entiende por valor de mercado el precio de reposición o el de venta, una vez descontados los gastos de la transacción, el menor de los dos.

De acuerdo con la norma séptima de la Resolución de 9 de mayo de 2000, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, los gastos de comercialización incurridos se llevan a resultados en el momento en que se devengan y no forman parte del coste de la construcción en curso.

Una vez finalizada la obra el coste acumulado se traspaasa a gastos del ejercicio, en el caso de ventas, a existencias de edificios construidos, cuando parte se encuentre pendiente de venta, o a inversiones inmobiliarias si se ha decidido su explotación mediante arrendamiento.

g) Transacciones en moneda extranjera

Toda transacción en moneda extranjera se convierte a moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera del tipo de cambio de contado en la fecha de la transacción, que es aquella en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.

Las partidas monetarias, al cierre del ejercicio, se valoran aplicando el tipo de cambio de cierre, entendido como el tipo de cambio medio de contado, existente en esa fecha. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan en este proceso, así como las que se producen al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se determinan por el tipo de cambio a la fecha de la transacción. La valoración así obtenida no puede exceder, en cada cierre posterior, el importe recuperable en la fecha a la que se refieren las cuentas anuales, aplicando el tipo de cambio de cierre. A efectos de determinar el deterioro sobre las inversiones en el patrimonio de otras empresas realizadas en moneda extranjera, el valor de la inversión se comparará con el patrimonio neto de una empresa participada, corregido, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración, aplicando el tipo de cambio de cierre al patrimonio neto y a las plusvalías tácitas existentes a esa fecha.

Las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

h) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios del ejercicio comprende la parte relativa al gasto o ingreso del ejercicio por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido.

1. Impuesto corriente

El impuesto sobre beneficios se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes entre éste y el resultado fiscal (base imponible). Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto corriente devengado en el ejercicio. Los activos y pasivos por impuesto corriente se valoran y registran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.

2. Impuesto diferido

Surge de la imputación de ingresos y gastos en ejercicios diferentes, a efectos contables y fiscales, como consecuencia de las diferencias entre la normativa contable vigente y la fiscal. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran y registran según los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre de ejercicio por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.

i) Ingresos por ventas y prestación de servicios

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos presentan, con independencia del momento en que se produzca 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 registran por el precio acordado, una vez deducidos los descuentos de cualquier tipo y los impuestos repercutibles a terceros. Por el contrario, los intereses incorporados a los créditos comerciales con vencimiento no superior a un año que no tienen un tipo de interés contractual no se deducen de las ventas al considerar que la no actualización de los flujos de efectivo no tiene un efecto significativo.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

En el caso de las obras realizadas por encargo y con contrato, cuando por las condiciones del contrato se determine que se trata de venta de bienes por no transferirse al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad y por mantener la Sociedad la gestión corriente de los mismos, el ingreso por venta se reconoce en el momento en que se dan las condiciones para su reconocimiento y se cumplen las condiciones anteriormente descritas, momento que suele coincidir con la entrega y recepción de la obra por el cliente. Mientras tanto, los costes incurridos se registran como existencias de obras en curso ajenas (Nota 4.f).

Si, por el contrario, de las condiciones del contrato se desprende que se trata de una prestación de servicios, dado que la Sociedad no dispone de los medios y control necesarios para determinar el grado de realización de la transacción y los gastos pendientes de incurrir hasta su finalización, se registran los ingresos por ventas únicamente en la cuantía en que los gastos incurridos se consideran recuperables.

En el caso de ventas de unidades inmobiliarias cuando la Sociedad actúa como promotor, la venta se registra en el momento en que se transfieren al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del inmueble, lo que ocurre, en la generalidad de los casos, en el momento de la entrega de llaves que coincide con la escrituración del inmueble a nombre del cliente.

Los anticipos recibidos con anterioridad a la contabilización de la venta, de acuerdo con lo descrito en los párrafos anteriores, se registran en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" o "Tesorería", según su naturaleza, con contrapartida en el epígrafe de "Anticipos de clientes".

j) Provisiones y contingencias

La provisión para responsabilidades corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes cuando su cuantía o momento de pago no están determinados.

La provisión para impuestos corresponde al importe estimado de deudas tributarias cuyo pago no está aún determinado en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones.

Siguiendo el principio contable de prudencia, las dotaciones se efectúan en cuanto se tiene conocimiento de alguna de las circunstancias arriba enumeradas. Estas dotaciones se realizan con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Por su parte se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la presente memoria (Nota 14).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

k) Clasificación de saldos entre corriente y no corriente

En el balance de situación adjunto, los saldos se clasifican en no corrientes y corrientes. Los corrientes comprenden aquellos saldos que la Sociedad espera vender, consumir, desembolsar o realizar en el transcurso del ciclo normal de explotación o, cuando éste no sea claramente identificable o no estén vinculados con la explotación, en un periodo inferior a un año. Aquellos otros que no correspondan con esta clasificación se consideran no corrientes.

l) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

La Sociedad no dispone de elementos del inmovilizado cuyo propósito fundamental sea prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente. Los gastos corrientes en que se pueda incurrir por estos conceptos se llevan a resultados en el ejercicio en que se incurren, registrándose en los epígrafes apropiados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en función de su naturaleza.

En el caso de que los gastos medioambientales relacionados con la reducción del impacto medioambiental de la actividad fueran suficientemente significativos, estos gastos aparecerían agrupados bajo la rúbrica "Gastos medioambientales" dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" en el Debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La Sociedad sigue la política contable de dotar provisiones de naturaleza medioambiental por los gastos originados en el mismo ejercicio o en otro anterior, claramente especificados en cuanto a su naturaleza medioambiental, pero que, en la fecha de cierre del ejercicio sean probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe o a la fecha en que se producirán.

m) Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas

Los bienes y servicios objeto de una transacción con empresas vinculadas se registran contablemente por su valor razonable. Si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación independientemente de su estructura jurídica o documental. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas en función del bien o servicio de que se trate.

5. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2014 y 2013 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones ha sido el siguiente:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Instalaciones técnicas y otro inmov. material</u>	<u>Inmovilizado en curso</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-13	5.910.027,74	0,00	5.910.027,74
Entradas	359.751,75	40.000,00	399.751,75
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-13	6.269.779,49	40.000,00	6.309.779,49
Entradas	705.751,27	261.029,48	966.780,75
Salidas, bajas o reduc.	(124.749,54)	0,00	(124.749,54)
Saldo al 31-12-14	6.850.781,22	301.029,48	7.151.810,70
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-13	4.523.679,48	0,00	4.523.679,48
Dotaciones	351.126,61	0,00	351.126,61
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-13	4.874.806,09	0,00	4.874.806,09
Dotaciones	367.306,24	0,00	367.306,24
Salidas, bajas o reduc.	(120.392,28)	0,00	(120.392,28)
Saldo al 31-12-14	5.121.720,05	0,00	5.121.720,05
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-13	1.386.348,26	0,00	1.386.348,26
Saldo al 31-12-13	1.394.973,40	40.000,00	1.434.973,40
Saldo al 31-12-14	1.729.061,17	301.029,48	2.030.090,65

Durante ambos ejercicios no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

Entradas en inmovilizado en curso recoge las obras que se están realizando en el Centro Comercial la Cañada (situado en Marbella) una vez se finalicen las mismas se traspasara el coste como mayor valor del Centro Comercial.

El importe del inmovilizado material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2014 asciende a 3.892.398,63 euros (3.558.075,01 euros en 2013).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

No existen préstamos hipotecarios sobre edificios registrados en el inmovilizado.

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

6. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias que posee la Sociedad son las siguientes:

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Construcciones</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-13	37.680.995,29	72.546.312,31	110.227.307,60
Entradas	0,00	324.419,62	324.419,62
Aumentos por traspasos	0,00	4.006.728,85	4.006.728,85
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-13	37.680.995,29	76.877.460,78	114.558.456,07
Entradas	11.079.371,55	2.459,61	11.081.831,16
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-14	48.760.366,84	76.879.920,39	125.640.287,23
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-13	0,00	11.113.851,43	11.113.851,43
Dotaciones	0,00	2.206.375,87	2.206.375,87
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-13	0,00	13.320.227,30	13.320.227,30
Dotaciones	0,00	2.262.774,26	2.262.774,26
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-14	0,00	15.583.001,56	15.583.001,56
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-13	37.680.995,29	61.432.460,88	99.113.456,17
Saldo al 31-12-13	37.680.995,29	63.557.233,48	101.238.228,77
Saldo al 31-12-14	48.760.366,84	61.296.918,83	110.057.285,67



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Las inversiones inmobiliarias comprenden principalmente el valor de suelo y de edificación de cinco centros comerciales ubicados en Almería, Roquetas de Mar (Almería), Marbella (Málaga), Mataró (Barcelona) y Sanlúcar de Barrameda (Cádiz). Estos centros son explotados por la Sociedad en régimen de arrendamiento y corresponden a edificación no residencial. El valor del suelo en ambos ejercicios que se debe a los centros comerciales asciende a 37.680.995,29 euros.

La totalidad de las entradas en terrenos en el ejercicio 2014 se deben a la adquisición de fincas rústicas en Murcia las cuales se explotan en régimen de alquiler.

Entradas en el ejercicio 2013, recogía la adquisición de una vivienda situada en Marbella (Málaga) la cual está siendo explotada en régimen de alquiler.

Tal y como se explica en la Nota 10, la Sociedad traspasó en el ejercicio 2013 desde el epígrafe de existencias varias viviendas que van a ser explotadas en régimen de alquiler.

El centro comercial de Sanlúcar de Barrameda (Cádiz) se amortiza considerando los grupos de elementos que forman el centro comercial y que tienen una vida útil diferente, tal y como se explica en la Nota 4.c).

Los ingresos obtenidos por el arrendamiento de los centros comerciales durante el ejercicio 2014 ascienden a 59.097 miles de euros (62.198 miles de euros en 2013).

No existen préstamos hipotecarios sobre edificios registrados dentro de inversiones inmobiliarias.

Como en el caso del inmovilizado material, la Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

7. Inmovilizado intangible

Este epígrafe recoge en su totalidad las marcas de la Sociedad las cuales se encuentran en ambos ejercicios totalmente amortizados siendo el importe de 6.824,24 euros.

8. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar

8.1. Arrendamientos operativos: información como arrendador

Los contratos de arrendamiento operativos concedidos por la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 y 2013 representan unos derechos de cobro mínimo por cuotas no cancelables cuyos importes y periodos de compromiso son como se describe a continuación:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Importe de los cobros futuros mínimos por arrendamientos operativos no cancelables, de los cuales:		
- Hasta un año	55.905.124,56	54.476.928,70
- Entre uno y cinco años	223.620.498,24	217.907.714,80
	<u>279.525.622,80</u>	<u>272.384.643,50</u>

En el cuadro anterior no se ha tenido en cuenta incrementos futuros por IPC o cualquier otro incremento que pudiera estar pactado contractualmente, así como tampoco cuotas contingentes en caso de existir.

El importe de las cuotas contingentes cobradas durante el ejercicio asciende 604.986,08 euros (573.375,75 euros en 2013).

En términos generales, los contratos de arrendamiento contemplan la recepción de un importe equivalente a dos meses de garantía en concepto de fianza, siendo el montante registrado por este concepto de 10.659.514,38 euros (10.178.263,55 euros en 2013), el cual está incluido en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del Pasivo no corriente del balance (Nota 9.1.3). Generalmente, una parte de estas fianzas es depositada en las distintas Comunidades Autónomas en las que la Sociedad tiene sus centros comerciales, siendo el importe por este concepto a 31 de diciembre de 2014 de 10.418.571,85 euros (9.966.605,44 euros en 2013), el cual se encuentra recogido dentro de "Otros activos financieros" del Activo no corriente del balance, tal y como se indica en la Nota 9.1.1).

9. Instrumentos financieros

9.1. Categorías de activos financieros y pasivos financieros

- 1) Activos financieros a largo plazo, salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se corresponde, en ambos ejercicios, en su totalidad la categoría de préstamos y partidas a cobrar siendo un desglose el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Créditos a empresas del grupo	86.618.267,40	75.231.012,48
Créditos a terceros	620.417,26	589.547,65
Otros activos financieros	10.535.620,10	11.597.376,25
Imposiciones a largo plazo	55.000.000,00	3.197.790,61
	<u>152.774.304,76</u>	<u>90.615.726,99</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Créditos a empresas del grupo recogen, por una parte, el crédito a la empresa Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (en la que la Sociedad participa en el 99,9995% del capital social) por un total de 5.981.615,20 euros (5.978.415,20 euros en 2013) y vencimiento en 2016. Este crédito se encuentra deteriorado en su totalidad, tal y como se indica en la Nota 9.4, ya que por la situación patrimonial de dicha sociedad, existen claros indicios de que no va a ser posible la recuperación del importe concedido; el importe deteriorado en el ejercicio 2014 ha sido de 3.200 euros (78.500 euros en 2013).

Por otra parte, la Sociedad ha concedido en ejercicios anteriores créditos participativos a dos empresas vinculadas; a la mercantil General de Galerias Comerciales América, S.R.L. le había otorgado en ejercicios anteriores un crédito (tanto en USD como en euros) del que está pendiente de devolución a cierre de ambos ejercicios 2.930.216,47 euros y adicionalmente en 2014 se les ha concedido 49.466,08 USD (40.743 euros a tipo de cambio de cierre); además, tal y como se explica en la Nota 9.1.2, están pendiente de desembolso los intereses generados acumulados, siendo el tipo de interés en ambos ejercicios del 4%; a la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. (filial de General de Galerias Comerciales América, S.R.L.), le ha concedido un crédito por 91.569.079,84 USD (89.937.663,01 USD en el ejercicio 2013) equivalente a 75.421.365,49 euros a tipo de cambio de cierre (65.214.750,94 euros a tipo de cambio de cierre en 2013), y adicionalmente 180.580,35 euros en ambos ejercicios. Estos créditos no tienen concertado un plazo específico de devolución al ir vinculados a distintos hitos, momento en el que se generará un interés del 12,5% sobre el principal y un 4% hasta el momento del cobro, tal y como se explica en la Nota 9.1.2.

En el ejercicio 2012 se le otorgó un nuevo préstamo a la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. por 9.000.000 USD, equivalente a cierre del ejercicio 2014 a 7.412.898,44 euros (6.525.995,21 euros en 2013), con vencimiento en 2016. Este préstamo ha generado en el ejercicio 2014 y 2013 un interés del 4%.

Finalmente tiene concedido en ambos ejercicios un préstamo de 632.463,65 euros (379.469,51 euros en 2013) a la entidad vinculada Guavaberry Golf Club, S.A.

Créditos a terceros recogen diversos préstamos concedidos tanto en ejercicios anteriores como en 2014, formalizados mediante contratos (uno de ellos de carácter participativo por un importe de 300.000 euros en ambos ejercicios y vencimiento en 2017), tanto a personas físicas como jurídicas. En 2013 deterioró la totalidad de uno de los préstamos otorgado a una sociedad no vinculada en ejercicios anteriores por importe de 300 mil euros, junto a los intereses que había generado el préstamo y que se recogían en el corto plazo, al estar la entidad en liquidación. Finalmente en ambos ejercicios estos préstamos no han generado intereses debido a las condiciones particulares de los préstamos vigentes.

Otros activos financieros recogen principalmente las cantidades depositadas en relación a las fianzas recibidas por los inmuebles en arrendamiento (Nota 8.1) en la Junta de Andalucía, cuyo importe al cierre del ejercicio asciende a 8.615.566,00 euros (8.250.090,33 euros en 2013) y en la Generalitat de Catalunya, cuyo importe a cierre es de 1.803.005,85 euros (1.716.515,11 euros en 2013). Además, la Sociedad formalizó en ejercicios anteriores un contrato de mandato con una persona física para la firma de contratos de opción de compra o compraventa de terrenos, a cierre del ejercicio 2014 se habían entregado un total de 1.704.198,59 euros (1.518.753,59 euros a cierre del ejercicio 2013), al tener vencimiento en 2015 se ha reclasificado a corto plazo tal y como se indica en la Nota 9.1.2. El resto de fianzas entregadas corresponden, entre otros, a suministros.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

General de
Galeries Comerciales S.A.



La Sociedad no ha realizado el descuento de flujos de efectivo ni de las fianzas constituidas ni de las recibidas acogiéndose al principio de importancia relativa, ya que el importe resultante no afectaría a pérdidas y ganancias y es escasamente significativo cuantitativamente.

Finalmente en el ejercicio 2014 se recoge una imposición en una entidad bancaria por importe de 55 millones de euros y vencimiento en 2016. En el ejercicio 2013 se incluían imposiciones en una entidad bancaria, con vencimiento en 2014, por un total de 4.400.000 USD (3.197.790,61 euros a tipo de cambio de cierre de 2013), durante el ejercicio 2014 se ha cancelado anticipadamente 1.400.000 USD, reclasificando el resto al corto. Los intereses devengados no cobrados de la imposición se encuentran recogidos a corto plazo, tal y como se explica en la Nota 9.1.2.

2) Activos financieros a corto plazo salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos deuda		Préstamos, derivados y otros		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Activos a valor razonable con cambios en pérd. y gananc.:								
- Mantenidos para negociar	22.481.634,52	20.753.400,20	0,00	0,00	0,00	0,00	22.481.634,52	20.753.400,20
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	200.000,00	200.000,00	43.684.943,92	119.104.034,82	43.884.943,92	119.304.034,82
	<u>22.481.634,52</u>	<u>20.753.400,20</u>	<u>200.000,00</u>	<u>200.000,00</u>	<u>43.684.943,92</u>	<u>119.104.034,82</u>	<u>66.366.578,44</u>	<u>140.057.435,02</u>

Instrumentos de patrimonio mantenidos para negociar recogen acciones de sociedades que cotizan en bolsa. El importe de la variación del valor razonable del activo a cierre del ejercicio ha supuesto un aumento de 2.336.199,70 euros (aumento de 3.214.508,12 euros en 2013).

En el ejercicio 2013, la entidad vendió los derechos preferentes de suscripción de una de las entidades obteniendo un beneficio de 321 mil euros.

Valores representativos de deuda recogen en ambos ejercicios una inversión que la Sociedad mantenía hasta su vencimiento.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Las partidas más significativas recogidas dentro de la categoría de Partidas a cobrar a corto plazo se desglosan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Clientes por ventas y prestación de servicios	20.592.484,69	21.048.308,35
Deudores varios	452.943,29	1.575.666,76
Personal	97.251,89	91.251,81
Créditos a empresas del grupo	5.364.166,51	4.582.413,07
Otros activos financieros empresas del grupo	9.933.287,33	9.755.184,98
Créditos a terceros	1.994.562,17	1.881.790,88
Imposiciones a corto plazo	3.128.850,97	79.776.771,38
Otros activos financieros	2.121.397,07	392.647,59
	<u>43.684.943,92</u>	<u>119.104.034,82</u>

Dentro de Clientes por ventas y prestaciones de servicios se incluyen, en ambos ejercicios, saldos por una obra ejecutada y recepcionada en ejercicios anteriores con el Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro de este saldo, la Sociedad lo reclama y con fecha 31 de octubre de 2013 interpone recurso de reposición contra la desestimación de pago de las facturas; en respuesta a dicho recurso, el 14 de noviembre de 2013 el Ayuntamiento dicta Decreto por el que desestima la solicitud de pago realizada por la Sociedad de la obra realizada; la Sociedad ha respondido acudiendo en enero de 2014 al juzgado contencioso-administrativo para lograr el cobro de la obra ejecutada y recepcionada. La Sociedad está realizando todas las actuaciones necesarias para cobrar el crédito. Los administradores no tienen ninguna duda sobre la cobrabilidad de este activo.

A cierre del ejercicio 2013, dentro de Deudores varios, se encontraban 524.543,83 euros correspondientes al importe pendiente de abono por parte de la Administración General del Estado, por el justiprecio en la expropiación forzosa en ejercicios anteriores de unos terrenos propiedad de la Sociedad situados en Granada y se incluían 577.990 euros correspondientes al importe que debe abonar el Ayuntamiento de Granada a la Sociedad consecuencia del litigio ganado en 2013 sobre el convenio urbanístico sobre una finca situada en dicho Municipio (Nota 10). Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha cobrado ambos importes.

Tal y como se ha explicado en la Nota 9.1.1., la Sociedad concedió un préstamo participativo a General de Galerías Comerciales América, S.R.L., tanto en USD como en euros. En el ejercicio 2011 se devolvió el total del principal en USD y parte del principal en euros, quedando un importe pendiente que se recoge en largo plazo. Esta entidad ejecutó el hito en el ejercicio 2009, por lo que tal y como se ha indicado en la Nota 9.1.1., ha generado intereses hasta el momento del cobro principal; los intereses devengados a cierre de ambos ejercicios desde el cumplimiento del hito ascienden a un importe de 3.307.848,98 USD que son 2.724.527,63 euros a tipo de cambio de cierre de ejercicio (que son 2.398.556,29 euros a tipo de cambio de cierre de 2013) y 1.780.089,27 euros (1.662.880,59 euros en 2013).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Además, tal y como se menciona en la Nota 9.1.1, la Sociedad en el ejercicio 2012, concedió un préstamo de 9.000.000 USD a una sociedad dependiente que han generado unos intereses acumulados a cierre del ejercicio 2014 de 748.129,32 USD que son 616.200,74 euros a tipo de cambio de cierre (388.129,32 USD que son 281.436,68 euros a tipo de cambio de cierre de 2013).

Finalmente se incluyen, por un importe de 219.669,15 euros (217.014,34 euros en 2013), los intereses devengados por un saldo contra la empresa dominante de la Sociedad, cuyo principal se encuentra recogido en la cuenta Otros activos financieros con empresas del grupo, siendo el importe a cierre del ejercicio 2014 de 6.645.561,21 euros (6.592.998,64 euros en 2013); además se incluyen los intereses devengados con otra empresa del grupo por un importe de 23.779,72 euros (22.525,26 euros en 2013), siendo el principal del mismo 3.287.726,12 euros (3.162.186,34 euros en 2013) el cual está incluido dentro de Otros activos financieros con empresas del grupo.

Créditos a terceros recogen, en ambos ejercicios, un préstamo con garantía hipotecaria, vencimiento a corto plazo y un principal pendiente de 150.000 euros; el tipo de interés de este préstamo es del 5%, habiéndose devengado intereses no cobrados al cierre del ejercicio por 42.433,73 euros (34.933,73 euros en 2013).

A cierre del ejercicio 2011, la Sociedad recogía un préstamo con garantía hipotecaria por un principal de 1.000.000 euros e intereses pendientes de cobro de 184.767,12 euros. Al no haber sido devuelto a su vencimiento la Sociedad inició los trámites para ejecutar la garantía sobre el terreno; al encontrarse ya hipotecado por un tercero, se solicitó el embargo y subasta de un nuevo terreno. La Sociedad acudió a la subasta, siéndole adjudicado el terreno por un valor de 600.000 euros (Nota 10), minorando por tanto el préstamo en dicho importe. El resto de las cantidades pendientes de cobro del crédito e intereses fueron deterioradas en su totalidad en el ejercicio 2012, siendo el importe del mismo de 601.440,79 euros.

La Sociedad otorgó en ejercicios anteriores un préstamo a una persona física con un principal de 1.000.000 euros, vencimiento en el ejercicio siguiente y tipo de interés del 6%; los intereses devengados no cobrados en el ejercicio 2013 ascendían 394.356,16 euros. En el ejercicio 2014 se ha renovado el préstamo siendo el nuevo vencimiento en 2015 y los intereses devengados no cobrados a cierre del ejercicio 2014 son de 454.356,16 euros.

Además, se recoge distintos créditos otorgados a personas físicas y jurídicas, siendo el principal conjunto de 281 mil euros (290 mil euros en 2013). Los intereses devengados no cobrados por estos créditos ascienden a cierre de ejercicio a 24 mil euros (23 mil euros en 2013). En el ejercicio 2013 se deterioraron de estos créditos 2 mil euros al considerar que son incobrables.

En ambos ejercicios, la Sociedad posee imposiciones con vencimiento a corto plazo, una de ellas nominada en USD ha sido reclasificada desde el largo plazo tal y como se comentado en la Nota 9.1.1., el nominal reclasificado es de 3.000.000 USD que a tipo de cambio de cierre suponen 2.470.152,34 euros. Los intereses devengados de las imposiciones contratadas por la Sociedad, tanto a largo plazo como a corto plazo, ascienden a 158.698,63 euros (926.771,38 euros en 2013).

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Finalmente, dentro del epígrafe "Otros activos financieros" se incluyen en ambos ejercicios el saldo de cuentas corrientes con administradores y terceros, no estando establecida una fecha de vencimiento. Además en el ejercicio 2014 se incluyen 1.704.198,59 euros, que han sido reclasificados del largo plazo tal y como se ha explicado en la Nota 9.1.1, correspondientes a las cantidades entregadas a una persona física consecuencia del contrato de mandato firmado en ejercicios anteriores y que se materializará en el ejercicio 2015.

3) Pasivos financieros a largo plazo

Los pasivos financieros a largo plazo recogen exclusivamente otros débitos y partidas a pagar siendo su desglose el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Otros pasivos financieros	10.659.514,38	10.178.263,65
Deudas a largo plazo con empresas del grupo	1.261.416,95	1.261.416,95
Periodificaciones a largo plazo	13.119.173,66	12.575.922,81
	<u>25.040.104,99</u>	<u>24.015.603,41</u>

Otros pasivos financieros a largo plazo recogen, por una parte, las fianzas recibidas de los arrendatarios por los locales comerciales que se encuentran en régimen de alquiler, tal y como se indica en la Nota 8.1.

Deudas a largo plazo con empresas del grupo recogen un anticipo recibido de la empresa dominante en ejercicios anteriores.

Periodificaciones a largo plazo recogen exclusivamente los anticipos recibidos por ventas o prestaciones de servicios cuya venta no se ha producido en el ejercicio, de acuerdo con los criterios explicados en la Nota 4.1) y se reflejan en el Pasivo no Corriente del Balance de acuerdo con la Nota 4.1); los anticipos de ventas o prestaciones de servicios que se vayan a realizar en un plazo inferior a 12 meses, se contabilizan en el Pasivo Corriente del Balance.

La Sociedad ha realizado con un cliente un proyecto con un cliente por el que recibió un importe de 34.800 mil euros más IVA. En el ejercicio 2009 este cliente ejecutó un aval por contingencias producidas por importe de 23.316 miles de euros, por lo que se minoró dicho epígrafe. Ante esta rescisión del cliente la Sociedad interpuso demanda, la cual en el ejercicio 2011 se ganó en primera instancia, siendo recurrida la sentencia por el cliente. En el ejercicio 2014 el cliente la ha ganado en segunda instancia, por lo que la Sociedad deberá devolver la totalidad de los anticipos recibidos más los intereses estimados (Nota 14). La Sociedad ha recurrido la sentencia al estar convencido de que será finalmente favorable, momento en el que el cliente devolverá el importe minorado y todos los gastos ocasionados.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

4) Pasivos financieros a corto plazo

Los pasivos financieros a corto plazo recogen exclusivamente otros débitos y partidas a pagar siendo su desglose el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Otros pasivos financieros	360,00	240,00
Proveedores a corto plazo	8.947.506,04	6.292.799,06
Proveedores empresas del grupo corto plazo	10.878.720,00	17.783.331,52
Remuneraciones pendientes de pago	216.461,74	200.121,35
	<u>20.043.047,78</u>	<u>24.276.491,93</u>

9.2. Reclasificaciones de activos financieros

No se han realizado reclasificaciones de activos financieros en ambos ejercicios.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

General de
Salaries Comerciales S.A.



9.3. Clasificación por vencimientos

1) Vencimiento de los instrumentos financieros de activo al cierre del ejercicio

Ejercicio 2014	Vencimiento en años				
	2015	2016	2017	Más de 5 años	Total
Inversiones empresas grupo y asociadas:					
Créditos a empresas	5.364.266,51	7.412.898,44	0,00	79.205.368,96	91.982.533,91
Otros activos financieros	9.933.287,33	0,00	0,00	0,00	9.933.287,33
	<u>15.297.553,84</u>	<u>7.412.898,44</u>	<u>0,00</u>	<u>79.205.368,96</u>	<u>101.915.821,24</u>
Inversiones financieras:					
Créditos a terceros	1.944.562,17	160.366,64	330.000,00	130.050,62	2.564.979,43
Valores representativos de deuda	200.000,00	0,00	0,00	0,00	200.000,00
Otros activos financieros	5.250.248,04	55.000.000,00	0,00	10.535.620,10	70.785.868,14
	<u>7.394.810,21</u>	<u>55.160.366,64</u>	<u>330.000,00</u>	<u>10.665.670,72</u>	<u>73.550.847,57</u>
Anticipos a proveedores	<u>8.684.875,71</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>8.684.875,71</u>
Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar:					
Clientes por ventas y prestac. servicios	20.592.484,69	0,00	0,00	0,00	20.592.484,69
Deudores varios	452.943,29	0,00	0,00	0,00	452.943,29
Personal	97.251,89	0,00	0,00	0,00	97.251,89
	<u>21.142.679,87</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>21.142.679,87</u>
Saldo total	<u>52.519.919,63</u>	<u>62.573.265,08</u>	<u>330.000,00</u>	<u>89.871.039,68</u>	<u>205.294.224,39</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

2) Vencimiento de los instrumentos financieros de pasivo al cierre del ejercicio.

Ejercicio 2014	Vencimiento en años			
	2015	2016	Más de 5 años	Total
Deudas:				
Otros pasivos financieros	<u>360,00</u>	<u>0,00</u>	<u>10.659.514,38</u>	<u>10.659.874,38</u>
Deudas con empresas grupo y asociadas	<u>0,00</u>	<u>1.261.416,95</u>	<u>0,00</u>	<u>1.261.416,95</u>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:				
Proveedores	<u>8.947.506,04</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>8.947.506,04</u>
Proveedores empresas del grupo	<u>10.878.720,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>10.878.720,00</u>
Personal	<u>216.461,74</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>216.461,74</u>
Anticipos de clientes	<u>51.300,00</u>	<u>13.119.173,66</u>	<u>0,00</u>	<u>13.170.473,66</u>
	<u>20.093.987,78</u>	<u>13.119.173,66</u>	<u>0,00</u>	<u>33.213.161,44</u>
Saldo total	<u>20.094.347,78</u>	<u>14.380.590,61</u>	<u>10.659.514,38</u>	<u>45.134.452,77</u>

El vencimiento de Anticipo de clientes y Deudas con empresas del grupo (dado que recogen anticipos) se ha establecido en función de la mejor estimación disponible de la fecha de terminación de las obras. No obstante, el momento en que efectivamente se cancelen estos saldos, traspasándose a ingresos por ventas, dependerá del momento efectivo en que las obras finalicen y sean entregadas a los clientes.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

9.4. Correcciones del deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

Su movimiento es el siguiente:

	Créditos, derivados y otros	
	Largo plazo	Corto plazo
Saldo créditos deteriorados al 01-01-13	5.899.915,20	14.284.464,09
(+) Corrección valorativa por deterioro	378.500,00	3.885.901,69
(-) Reversión del deterioro	0,00	(499.663,20)
(-) Salidas y reducciones	(300.000,00)	(58.356,16)
Saldo créditos deteriorados al 31-12-13	5.978.415,20	17.612.346,42
(+) Corrección valorativa por deterioro	3.200,00	1.571.051,27
(-) Reversión del deterioro	0,00	(1.341.738,93)
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00
Saldo créditos deteriorados al 31-12-14	5.981.615,20	17.841.658,76

Pérdidas por deterioro a largo plazo recogen en su totalidad el crédito concedido a la sociedad del grupo Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L., tal y como se explica en la Nota 9.1.1. Así mismo, se incluyó en el ejercicio 2013 como corrección y como reducción el deterioro del principal e intereses (estos a corto plazo) descrito en la Nota 9.1.1.

Pérdidas por deterioro a corto plazo se debe a clientes de la Sociedad, así como la dotación realizada en los ejercicios 2014 y 2013 por los créditos explicados en la Nota 9.1.2.

9.5. Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El detalle de las participaciones a largo plazo en empresas del grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

General de
Galerías Comerciales S.A.



Empresas del Grupo	2014			2013		
	% de participación	Valor de inversión	Valor teórico contable	% de participación	Valor de inversión	Valor teórico contable
Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L.	99,9995%	100,00	---	99,9995%	100,00	---
General de Galerías Comerciales América, S.R.L.	80,0000%	<u>192.403,15</u>	---	80,0000%	<u>192.403,15</u>	---
		<u>192.503,15</u>			<u>192.503,15</u>	

Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (Gedecom) tiene su domicilio social en España, mientras que General de Galerías Comerciales América, S.R.L. (GGC América) está domiciliada en la República Dominicana. La actividad de ambas se encuentra relacionada con la actividad principal de la Sociedad. Estas sociedades no cotizan en ninguna Bolsa de valores. Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 muestran la siguiente la siguiente situación patrimonial obtenida de sus cuentas anuales (auditadas en el caso de GGC América), las cuales están pendientes de aprobación por sus Juntas Generales en el caso del ejercicio 2014. No se espera que exista ninguna diferencia significativa entre las cuentas provisionales y las que definitivamente se aprueben:

Empresa del Grupo	2014			2013		
	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio
Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L.	1.202.024,21	(6.512.119,98)	(394.187,34)	1.202.024,21	(6.430.643,64)	(81.476,34)
General de Galerías Comerciales América, S.R.L.	240.503,94	(1.773.178,46)	(7.618,20)	240.503,94	(1.071.222,02)	(701.967,21)

El capital social de General de Galerías Comerciales América, S.R.L. está nominado en Pesos Dominicanos (DOP), ascendiendo al cierre de ambos ejercicios a 10.000.000 DOP.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

9.6. Información sobre la naturaleza y el nivel del riesgo procedente de instrumentos financieros

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento de Administración de la Sociedad, que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

a) Riesgo de mercado

• *Riesgo de tipo de cambio*

La Sociedad tiene inversiones en el extranjero, las cuales realiza mayoritariamente en Dólares Americanos (USD). En consecuencia está sujeta a riesgo por tipo de cambio debido a las posibles fluctuaciones de la moneda.

• *Riesgo de precio*

Dada la actual coyuntura de la economía en general y del sector inmobiliario en particular, las sociedades que operan en este sector están expuestas a la posible depreciación de algunos de sus activos.

En su conjunto, los activos de la compañía se encuentran con unos valores contables conservadores, a pesar de dicha coyuntura adversa que atraviesa el sector. En unos casos el valor contable es de coste de "fabricación con valores históricos" (caso de solares gestionados directamente y de locales de promoción propia) manteniendo actualmente margen de plusvalía; en otros casos el valor contable es de adquisición a valores que, si bien en su día admitían recorrido, a fecha actual han perdido total o parcialmente ese margen, pero en general sin caer por debajo de su valor contable.

Estas circunstancias hacen que en su conjunto, el riesgo de precio de dichos activos, si bien pueden haber perdido por el camino parte de sus plusvalías potenciales, mantienen todavía valores capaces de generar beneficios cuando el mercado se estabilice.

• *Riesgo de tipo de interés*

El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge de los recursos ajenos. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos ajenos a tipo de interés fijo exponen a la Sociedad a riesgos de tipo de interés sobre el valor razonable.

La Sociedad no considera tener ningún tipo de riesgo al no tener deuda remunerada con entidades de crédito.



b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge de efectivo y equivalentes al efectivo, instrumentos financieros derivados y depósitos con bancos e instituciones financieras, así como de clientes, incluyendo cuentas a cobrar pendientes y transacciones comprometidas. El control de crédito evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores.

La Sociedad analiza detalladamente las operaciones con determinados clientes antes de efectuarlas, así como hace un seguimiento individualizado de aquellos saldos a cuyo vencimiento no se produzca el cobro, en el caso de cumplir los requisitos marcados por la dirección, generalmente reclamo judicial de los impagos, se procede al deterioro de los créditos.

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas, y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el Departamento de Tesorería de la Sociedad tiene como objetivo mantener la flexibilidad para liquidar posiciones de mercado.

El Departamento de Administración realiza un seguimiento de las provisiones de la reserva de liquidez de la Sociedad –que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo– en función de los flujos de efectivo esperados.

9.7. Fondos propios

a) Capital suscrito

A cierre de ambos ejercicios, el capital social está compuesto por dos clases distintas de acciones, clases A y B, la primera de ellas, la constituyen 920 acciones nominativas de 60,101210 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Por otra parte las que forman la clase B, la constituyen 450.000 acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

A la fecha de cierre de los ejercicios, la única empresa que participa en más de un 10% del capital de la Sociedad es EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A., con el 98,21% del mismo.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

b) Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destine a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La Sociedad alcanzó dicho límite en ejercicios anteriores, por lo que no se ha realizado dotación alguna en el presente ejercicio.

La reserva legal no puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de no existir otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros hasta alcanzar el citado 20% de la cifra capital.

c) Reserva voluntaria

La reserva voluntaria está constituida por los beneficios líquidos, después del Impuesto sobre Sociedades, de ejercicios anteriores que no fueron objeto de distribución, ni de asignación a reservas de carácter obligatorio. Esta reserva es de libre disposición.

d) Reserva por capital amortizado

De conformidad con el artículo 335.c) de la Ley de Sociedades de Capital, se ha creado una reserva por el valor nominal de las acciones amortizadas, es decir de 305.314,15 euros, con cargo a reservas voluntarias. Esta reserva sólo será disponible con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

10. Existencias

El desglose del movimiento de existencias es el siguiente:

<u>COSTE</u>	<u>Edificios adquiridos</u>	<u>Terrenos y solares</u>	<u>Obra en curso ciclo corto</u>	<u>Obra en curso ciclo largo</u>	<u>Anticipos</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-13	16.626.331,45	93.611.611,59	1.459.329,76	57.885.998,60	4.257.084,72	173.840.356,12
Entradas	15.841,20	1.107.146,26	0,00	9.031.228,57	0,00	10.154.216,03
Salidas	0,00	(577.990,09)	0,00	0,00	0,00	(577.990,00)
Disminución por tras- a inversiones inmobili.	(4.006.728,85)	0,00	0,00	0,00	0,00	(4.006.728,85)
Saldo al 31-12-13	12.625.443,80	94.140.767,85	1.459.329,76	66.917.227,17	4.257.084,72	179.409.853,30
Entradas	1.025.060,46	16.639.590,45	2.997,03	11.006.002,61	3.437.790,99	33.171.441,54
Aumento por traspaso	0,00	873.139,26	0,00	0,00	0,00	873.139,26
Salidas	0,00	0,00	(3.000,00)	0,00	0,00	(3.000,00)
Disminuc. por traspaso	0,00	0,00	0,00	(873.139,26)	0,00	(873.139,26)
Saldo al 31-12-14	13.730.504,26	111.653.497,56	1.459.326,79	77.050.090,52	8.694.875,71	212.578.294,84
<u>DETERIOROS</u>						
Saldo al 01-01-13	1.317.906,95	23.890.285,12	0,00	0,00	0,00	27.808.192,07
Donaciones	0,00	23.882,41	0,00	0,00	0,00	23.882,41
Bajas	(741.045,03)	0,00	0,00	0,00	0,00	(741.045,03)
Saldo al 31-12-13	576.861,92	23.914.167,53	0,00	0,00	0,00	27.001.029,45
Donaciones	0,00	4.002,81	0,00	0,00	0,00	4.002,81
Bajas	(399.765,97)	(244.372,36)	0,00	0,00	0,00	(644.138,33)
Saldo al 31-12-14	177.095,95	23.373.598,18	0,00	0,00	0,00	26.450.694,13
<u>VALOR NETO</u>						
Saldo al 01-01-13	12.408.424,50	70.021.326,27	1.459.329,76	57.885.998,60	4.257.084,72	146.032.163,85
Saldo al 31-12-13	9.158.561,83	70.525.600,12	1.459.329,76	66.917.227,17	4.257.084,72	152.318.823,63
Saldo al 31-12-14	10.653.408,31	88.279.899,38	1.459.326,79	77.050.090,52	8.694.875,71	186.127.600,71

En el ejercicio 2014 la Sociedad ha adquirido un edificio situado en Cartagena (Murcia).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Entradas en terrenos y solares en el ejercicio 2014 recoge principalmente la compra de un solar en Marbella (Málaga) y varios en Armilla (Granada). Además en el ejercicio 2014 se ha traspasado desde el epígrafe de obra en curso terrenos situados en Armilla que se han segregado de los que pertenecen al centro comercial que se está construyendo en dicha localidad. En el ejercicio 2013 se recogía principalmente la compra de un solar en Marbella (Málaga) así como la obra realizada en otro solar también en Marbella para adecuarlo de cara a futura promoción.

Salidas de terrenos en el ejercicio 2013 recogía el importe que debe devolver el Ayuntamiento de Granada a la Sociedad, explicado en la Nota 9.1.2.

En el ejercicio 2013, la Sociedad traspasó a inversiones inmobiliarias (Nota 6) las viviendas para explotar en régimen de alquiler debida a la poca demanda existente sobre la venta de las mismas. Estas viviendas se encontraban localizadas en Marbella (Málaga), Murcia y Santo Domingo. El importe de estas viviendas asciende a 4.006.728,85 euros.

Debido a la situación actual del sector inmobiliario, la Sociedad ha realizado tasaciones sobre alguno de los terrenos adquiridos en ejercicios anteriores, así como de edificios. Como consecuencia de estas tasaciones y en base a las mismas, se han deteriorado varios terrenos: uno situado en Yecla (Murcia) con un deterioro de 2.084,08 euros el cual se encontraba deteriorado en ejercicios anteriores en 2.780.613,15 euros; otro situado en Martos (Jaén) con una reversión del deterioro consecuencia del cambio de tipo de suelo de 244.572,36 euros el cual se encontraba deteriorado en 3.979.125,74 euros en ejercicios anteriores; uno situado en Marbella (Málaga) en un importe de 1.918,73 euros ya deteriorado en ejercicios anteriores en 14.531.251,96 euros; finalmente en el ejercicio 2014 no se ha actualizado la tasación de un terreno situado en Murcia al considerar que la variación que se iba a producir no es significativa, este terreno está deteriorado en ejercicios anteriores en 2.323.176,88 euros. Los importes deteriorados en el ejercicio 2014 se encuentran recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Aprovisionamientos.

Además se han tasado edificios adquiridos, procediendo a revertir el deterioro de uno situado en Marbella (Málaga) en 399.765,97 euros, y que se encontraba deteriorado en ejercicios anteriores en 3.476.861,92 euros, los cuales están recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Aprovisionamientos.

La Sociedad tiene dotada una provisión para riesgos y gastos sobre la obra en curso de ciclo largo debido su paralización por un litigio; el importe provisionado en el ejercicio asciende a 11.006 mil euros (9.031 mil euros en 2013), tal como se menciona en la Nota 14.

En el ejercicio 2014, la Sociedad ha realizado opciones de compra de terrenos situados en Marbella (Málaga) y en Córdoba. Además en ambos ejercicios se recogen las cantidades entregadas a la sociedad dominante para la adquisición de terrenos por un importe de 4.207.084,72 euros.

Finalmente, la Sociedad ha entregado a cuenta 2.000 miles de euros a una sociedad no vinculada para la construcción de la estructura del centro comercial que está promocionando.

No existen hipotecas u otro tipo de cargas que graven las existencias de la Sociedad.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

11. Moneda extranjera

A cierre de ambos ejercicios las partidas más significativas en moneda extranjera se deben a los créditos participativos a largo plazo concedidos a empresas grupo, así como al préstamo concedido en 2013, siendo el importe total en dólares americanos de 100.618.545,92 (98.937.663,01 USD en 2013) el contravalor a tipo de cambio de cierre de 82.875.006,93 euros (71.740.746,15 euros a tipo de cambio de cierre de 2013), así como a los intereses recogidos en el activo corriente dentro de créditos a corto plazo por un importe de 4.055.978,32 USD en 2014 y 3.695.978,30 USD en 2013 (3.340.728,37 euros y 2.679.992,97 euros a tipo de cambio de cierre de 2014 y 2013 respectivamente).

En el ejercicio 2014 la Sociedad tiene contratada imposiciones a corto plazo por importe de 3.000.000 USD equivalentes a 2.470.152,34 euros. Tal y como se ha explicado en la Nota 9.1.1, en el ejercicio 2013 la Sociedad tenía contratada una imposición a plazo fijo con vencimiento a largo plazo por importe de 4.400.000 USD equivalentes a 3.197.790,61 euros.

En el ejercicio 2014 se han reconocido diferencias de cambio positivas por operaciones no realizadas debidas a estos conceptos por importe de 10.569.932,22 euros (negativas en 3.496.389,72 euros en 2013).

12. Situación fiscal

12.1. Impuesto sobre beneficios

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

Ejercicio 2014	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto Neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			37.387.226,00
Impuesto sobre Sociedades			15.650.951,73
Diferencias permanentes	75.023,73	775.052,01	(700.028,28)
Diferencias temporarias:			
con origen en el ejercicio	658.560,69	0,00	658.560,69
con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	0,00	434.878,21
Base imponible (resultado fiscal)			53.431.590,35
Cuota íntegra			16.029.477,11
Deducciones			(17.360,15)
Cuota líquida			16.012.116,96
Retenciones y pagos a cuenta			(15.860.000,90)
Impuesto sobre Sociedades a pagar			152.116,06



General de
Galerías Comerciales S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Ejercicio 2013	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			38.374.598,80
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Efecto Neto</u>
Impuesto sobre Sociedades			16.485.568,35
Diferencias permanentes	341.550,82	300,00	341.250,82
Diferencias temporarias:			
con origen en el ejercicio	636.799,81	0,00	636.799,81
con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	0,00	434.878,21
Base imponible (resultado fiscal)			<u>56.273.095,99</u>
Cuota íntegra			16.881.928,81
Deducciones			<u>(74.857,06)</u>
Cuota líquida			16.807.071,75
Retenciones y pagos a cuenta			<u>(15.296.581,09)</u>
Impuesto sobre Sociedades a pagar			<u>1.510.490,66</u>

El desglose del gasto/ingreso por impuestos sobre beneficios en los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Ejercicio 2014	2. Variación de impuesto diferido					J. Total (I + J)
I. Impuesto corriente	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:						
- A operaciones continuadas	15.650.951,73	171.861,00	0,00	0,00	189.504,23	16.012.176,96

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Ejercicio 2013	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:						
- A operaciones continuadas	16.485.568,35	191.039,94	0,00	0,00	130.463,46	16.807.071,75

12.2. Activos y pasivos por impuesto corriente

Según la legislación fiscal vigente 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 de cuatro años.

En el ejercicio 2014 las diferencias permanentes negativas se deben principalmente a la devolución de una sanción por parte de la Junta de Andalucía, la cual fue considerada gasto no deducible en su momento.

En el ejercicio 2013, las diferencias permanentes de debían principalmente a la diferencia entre la provisión y el pago de unas sanciones de la Administración pública de ejercicios anteriores (Nota 14).

El aplazamiento del tercer pago a cuenta del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2013 por importe de 2.295.860,66 euros fue abonado en enero de 2014.

Por otra parte, no existen bases imponibles negativas o deducciones pendientes de aplicación.

12.3. Activos y pasivos por impuesto diferido

Debemos indicar que dentro del gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio 2014 se recoge un ajuste por importe de 33 miles de euros correspondiente a la adaptación del activo por impuesto diferido y del pasivo por impuesto diferido acumulado a 31 de diciembre de 2014, a los nuevos tipos impositivos fijados en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2015 por el cual el tipo impositivo pasa del 30% al 28%.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Con efectos desde el 1 de enero de 2013 se ha introducido una novedad a efectos del Impuesto sobre Sociedades, a través de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, mediante la que se limita en un 30 por ciento la deducibilidad fiscal de las amortizaciones durante los períodos 2013 y 2014. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de la citada limitación del 30 por ciento, se deduce de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se inicie dentro del año 2015. Por este motivo se han generado en 2014 y en 2013 un activo por impuesto diferido que revertirá a partir del ejercicio 2015.

La Sociedad tiene recogidos como pasivo por impuesto diferido 826.570,83 euros (1.016.075,06 euros en 2013) como consecuencia del distinto trato contable y fiscal en la amortización sobre los activos nuevos adquiridos en los ejercicios 2010 y 2009.

12.4. Otros tributos

En el ejercicio 2014 Otros créditos con las Administraciones Públicas recogen principalmente la estimación del importe a reembolsar por el Ayuntamiento de Santúcar de Barrameda, como consecuencia de la sentencia favorable a la Sociedad por la reclamación realizada ante el Tribunal Económico-Administrativo de Andalucía sobre la impugnación de la revisión catastral que realizó dicho Ayuntamiento, y que supuso un aumento en los impuestos sobre bienes inmuebles. La estimación ha sido recogida en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro de Otros ingresos de explotación.

El detalle de otras deudas con las Administraciones Públicas es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
H.P., acreedor por IVA	835.134,13	1.212.265,17
H.P., acreedor por retenciones	79.958,39	76.224,18
Generalitat de Catalunya, acreedor por fianzas	30.645,00	39.634,56
Junta de Andalucía, acreedor por fianzas	365.475,67	129.387,61
Org Seguridad Social acreedores	<u>91.023,09</u>	<u>91.256,45</u>
	<u>1.402.236,28</u>	<u>1.548.767,97</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

13. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del importe de la cifra de negocios por actividades es como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Obras entregadas	14.260,00	50.000,00
Otros ingresos	67.384,18	40.517,66
Ingresos por arrendamientos	59.242.610,64	62.197.804,45
Prestación de servicios	12.657.902,25	12.944.813,62
	<u>71.982.157,07</u>	<u>75.233.135,73</u>

El importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad se distribuye geográficamente como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Andalucía	53.047.259,60	56.901.702,34
Cataluña	18.934.897,47	18.331.433,39
	<u>71.982.157,07</u>	<u>75.233.135,73</u>

b) Aprovisionamientos

Obras y servicios realizados por terceros recoge, en ambos ejercicios, principalmente, el coste de la obra indicada en la Nota 10 y 14.

Además, dentro de este epígrafe se recogen en ambos ejercicios los deterioros por las valoraciones de los terrenos, solares y edificios adquiridos, tal y como se explica en la Nota 10.

c) Cargas sociales

La práctica totalidad de este epígrafe se refiere a la Seguridad Social a cargo de la empresa.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

d) Otros resultados

En el ejercicio 2014, en este epígrafe se recoge el ingreso recibido de la Junta de Andalucía por la devolución de una sanción y de su recargo que la Sociedad había pagado en ejercicios anteriores, siendo el importe de 721 mil euros (Nota 12.2).

En el ejercicio 2013 este epígrafe recogía principalmente la estimación realizada sobre un litigio con un tercero por posibles daños ocasionados (Nota 14).

Finalmente, en ambos ejercicios también se incluyen las costas incurridas en los distintos procesos en los que está inmersa la Sociedad y regularizaciones de saldos.

14. Provisiones y contingencias

El movimiento de los conceptos incluidos en este epígrafe durante el ejercicio ha sido como sigue:

	<u>Otras provisiones</u>
Saldo al 01-01-13	147.565.947,98
Dotaciones	15.241.573,17
Aplicaciones	<u>(17.893.795,90)</u>
Saldo al 31-12-13	<u>144.913.725,25</u>
Dotaciones	14.548.614,01
Aplicaciones	<u>(436.278,79)</u>
Saldo al 31-12-14	<u>159.026.060,47</u>

En el epígrafe "Otras provisiones" se recogen, por una parte, aquellas provisiones para cobertura de riesgos surgidos de hechos pasados, que la Dirección de la Sociedad ha determinado en función de la aplicación del principio contable de prudencia, siguiendo la política contable explicada en la Nota 4.1) de esta Memoria. Parte de la dotación realizada en el ejercicio 2014 y 2013 se describe en la Nota 10. Además en el ejercicio 2014 se ha procedido a dotar la posible contingencia descrita en la Nota 9.1.3 y en 2013 se procedió a dotar provisión derivada de posibles daños y perjuicios ocasionados a terceros, parte de los cuales se ha explicado en la Nota 13.d.

Por otra parte, en el ejercicio 2013 finalizaron dos antiguos pleitos por lo que se procedió a aplicar la provisión dotada en ejercicios anteriores, el exceso fue registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

En el ejercicio 2012 se recogió el acta de inspección por el impuesto sobre beneficios del año 2000, siendo el importe de 958 mil euros e incluye principal, sanción e intereses. Esta acta se encuentra recurrida por la Sociedad. A cierre del ejercicio 2014 esta es la única acta pendiente ya que durante el ejercicio 2014 han finalizado los recursos sobre las actas de inspección levantadas en 2004 correspondientes a los ejercicios 1998 a 2001, procediendo la Agencia Tributaria a anular las actas, por lo que la Sociedad ha minorado la provisión. Por tanto, el saldo final de todas las provisiones por actas a cierre de ambos ejercicios, que incluyen tanto el principal, como la sanción y los intereses, ascienden a un total de 958 mil euros (1.395 miles de euros en 2013).

La Sociedad tiene otorgados diversos avales a favor de varios Ayuntamientos en concepto de garantía de los compromisos asumidos, así como por los anticipos entregados por clientes por un monto que asciende a 4.395 miles de euros en ambos ejercicios. Por otro lado, la Sociedad tiene 858 miles de euros (3.635 miles de euros en 2013) avalados con diversos Organismos oficiales por actas, liquidaciones y recursos.

El resto de avales comprometidos, son debido a compromisos por pagos pendientes a proveedores, por un importe aproximado de 41 miles de euros en ambos ejercicios. Finalmente en el ejercicio 2013 tenía avales por 954 mil euros por litigios.

15. Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

Durante el ejercicio 2014 y 2013 la Sociedad no ha realizado inversiones significativas en materia medioambiental.

La Sociedad no ha incurrido durante ambos ejercicios en gastos directamente relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. En ejercicios pasados se estableció una provisión por una posible contingencia por responsabilidades medioambientales, tal como se menciona en la Nota 14.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

16. Hechos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre significativos que afecten a la formulación de las presentes cuentas anuales.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

17. Operaciones con partes vinculadas

Las partes vinculadas con la empresa con las que han existido operaciones durante los ejercicios 2014 y 2013 son las siguientes:

Tipo de vinculación	Persona/Empresa Vinculada
Entidad Dominante	Europa de Complejos Comerciales, S.A.
Otras empresas del grupo	General de Galerías Comerciales América, S.R.L. GOC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. Guavaberry Golf Club, S.A. Tolivo Corporation 2011, S.L. * Enasa, Empresa Constructora, S.A.
Personal Clave de la dirección de la empresa o de la dominante	D. Tomás Olivo López Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez Dña. María Dolores Olivo Sánchez
Otras partes vinculadas	D. Fulgencio Tomás Olivo Sánchez Dña. María Jose Olivo Sánchez Dña. Eva María Olivo Sánchez

* La consideración de Enasa, Empresa Constructora, S.A., como Otras empresas del grupo es consecuencia de que Don Tomás Olivo López es su accionista mayoritario.

Las operaciones realizadas durante ambos ejercicios con las partes vinculadas arriba indicadas, así como los saldos al cierre de los mismos, son los que se muestran a continuación:

Ejercicio 2014			
Operaciones con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Compras de activos corrientes	0,00	4.951.500,00	0,00
Recepción de servicios	780.000,00	0,00	0,00
Ingresos por intereses cobrados	51.799,04	104.740,38	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	219.669,15	437.504,33	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	0,00	59.076,81
Ejercicio 2013			
Operaciones con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Compras de activos corrientes	0,00	2.300.000,00	0,00
Recepción de servicios	780.000,00	22.311,10	0,00
Ingresos por intereses cobrados	51.059,83	100.739,36	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	217.014,34	406.523,38	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	0,00	65.516,20



General de
Galerías Comerciales S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Ejercicio 2014			
Saldos pendientes con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones financieras a largo plazo:	0,00	86.810.770,55	50.366,64
Instrumentos de patrimonio	0,00	192.503,15	0,00
Créditos, de los cuales:	0,00	92.599.882,60	50.366,64
- Correcc. valorativas por créditos de dudoso cobro	0,00	(5.981.615,20)	0,00
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	4.207.084,72	0,00	0,00
Anticipos a proveedores	4.207.084,72	0,00	0,00
Inversiones financieras a corto plazo:	6.865.230,36	8.432.323,48	0,00
Créditos	219.669,15	5.144.597,36	0,00
Otros activos financieros	6.645.561,21	3.287.726,12	0,00
PASIVO NO CORRIENTE			
Anticipos de clientes	1.261.416,95	0,00	0,00
PASIVO CORRIENTE			
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	0,00	10.878.720,00	(27.017,50)
Proveedores a corto plazo	0,00	10.878.720,00	(27.017,50)

Ejercicio 2013			
Saldos pendientes con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones financieras a largo plazo:	0,00	75.423.515,63	49.496,95
Instrumentos de patrimonio	0,00	192.503,15	0,00
Créditos, de los cuales:	0,00	81.209.427,68	49.496,95
- Correcc. valorativas por créditos de dudoso cobro	0,00	(5.978.415,20)	0,00
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	4.207.084,72	0,00	0,00
Anticipos a proveedores	4.207.084,72	0,00	0,00
Inversiones financieras a corto plazo:	6.810.012,98	7.527.585,07	0,00
Créditos	217.014,34	4.365.398,73	0,00
Otros activos financieros	6.592.998,64	3.162.186,34	0,00
PASIVO NO CORRIENTE			
Anticipos de clientes	1.261.416,95	0,00	0,00
PASIVO CORRIENTE			
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	0,00	17.783.331,53	(27.017,50)
Proveedores a corto plazo	0,00	17.783.331,53	(27.017,50)

Los miembros del Consejo de Administración han recibido en concepto de sueldos como empleados 110.786,52 euros durante el ejercicio 2014 (114.442,55 euros en 2013), sin que hayan recibido ningún otro tipo de retribución o dietas adicionales como empleado, ni en función de su cargo como administradores.

Además, existe un saldo a corto plazo con los administradores a favor de la Sociedad por 306.054,48 euros (281.503,59 euros en 2013), así como un saldo a largo plazo por importe de 110.000 euros en ambos ejercicios. No existe un plazo de devolución ni devengan intereses.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

No existen obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los Administradores antiguos o actuales.

No existe personal de alta dirección en la Sociedad distinto de sus administradores.

De acuerdo a lo detallado en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el ejercicio por parte de los Administradores de los cargos y/o posesión de participaciones en sociedades de igual, análoga o complementaria actividad que la Sociedad, no ha supuesto la incursión en situación de conflicto de intereses, directo o indirecto.

Por otra parte, los Administradores no han realizado por cuenta propia o ajena actividades análogas o complementarias a las que constituyen el objeto social de la entidad; igualmente no han realizado con la Sociedad (ni con sociedades del grupo si procede) operaciones que no correspondan al tráfico ordinario o que no se realicen en condiciones normales de mercado.

18. Otra información

El número medio de empleados distribuido por categorías durante el ejercicio es el siguiente:

<u>Categoría</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Director de desarrollo	1	1
Ingenieros técnicos	2	2
Técnicos organización	3	2
Delineantes	2	1
Letrado	6	5
Jefe mantenimiento	4	4
Licenciados	8	8
Administrativos y auxiliares	10	10
Personal de obra y mantenimiento	48	48
Limpiaadores	16	15
	<u>100</u>	<u>96</u>



General de
Galerías Comerciales S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Por otra parte, la distribución por categorías y sexos al cierre del ejercicio del personal de la Sociedad es la siguiente:

Categoría	2014			2013		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Director de desarrollo	1	0	1	1	0	1
Ingenieros técnicos	1	1	2	1	1	2
Técnicos organización	0	2	2	0	2	2
Delineantes	2	0	2	1	0	1
Letrado	1	5	6	1	4	5
Jefe mantenimiento	4	0	4	4	0	4
Licenciados	7	2	9	7	2	9
Administrativos y auxiliares	2	13	15	2	11	13
Personal obra y mantenimiento	55	0	55	49	0	49
Limpiadores	14	7	21	14	2	16
	<u>87</u>	<u>30</u>	<u>117</u>	<u>80</u>	<u>22</u>	<u>102</u>

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 ha ascendido a 16.200 euros en ambos ejercicios. No se ha percibido por parte del auditor ni por sociedades vinculadas al mismo cantidad adicional alguna por otros servicios.



1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad

GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A. inició su actividad en el año 1995, teniendo como objeto social la promoción, construcción, comercialización y gestión de grandes complejos comerciales y de ocio.

El Parque Comercial La Cañada, es el primer gran complejo comercial y de ocio promovido, comercializado y gestionado por la sociedad. Está situado en Marbella (Málaga). Este Parque Comercial abrió sus puertas al público en mayo de 1997, contando con hipermercado (Alcampo), medianas superficies (Leroy Merlin, Norauto, Worten y Sportzone) y con una galería comercial que consta de más de 290 locales (moda, complementos, calzado, decoración, complementos del hogar, restauración, ocio, multimedios, etc.).

En 1999 abrió al público el segundo complejo comercial de esta mercantil, el Centro Comercial Mediterráneo, sito en la Avenida del Mediterráneo de Almería, contando con hipermercado (Alcampo), y una galería comercial y de ocio, con más de 150 locales.

El Centro Comercial Mataró Parc, sito en la población de Mataró (Barcelona) se ha convertido en el centro de compras y ocio de la comarca del Maresme. Cuenta con un hipermercado (Alcampo) y una galería comercial y de ocio, con más de 160 locales.

El Parque Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar (Almería) cuenta con un hipermercado Eroski, y una galería comercial y de ocio, con más de 110 locales.

En el ejercicio 2008 se inauguró el cuarto complejo comercial en Andalucía, el Parque Comercial Las Dunas, sito en Sanlúcar de Barrameda, contando con hipermercado (Alcampo), y una galería comercial y de ocio, con más de 120 locales.

Las obras de construcción del Parque Comercial Nevada de Armilla (Granada) se han retomado a lo largo del año 2014, con una SBA de 130.000 mts² y 6.500 plazas de aparcamiento, con una inversión total incluyendo la adecuación de los locales objeto de arrendamiento que superará los 300 millones de euros, siendo la fecha prevista de apertura en el ejercicio 2016.



1.1. Indicadores financieros sobre evolución de los resultados

A continuación ofrecemos unos cuadros sinópticos de la evolución de los principales indicadores financieros sobre los resultados, comparándolos con el ejercicio anterior:

CONCEPTO	EJERCICIO 2014	EJERCICIO 2013	VARIACIÓN %
Cifra neta de negocio	71.982.157,07	75.233.135,73	(4,32%)
Resultados de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)	43.729.546,62	53.812.446,08	(18,74%)
Resultados de explotación	41.099.466,12	51.254.901,83	(19,81%)
Resultados financieros	11.938.713,61	3.605.265,32	231,15%
Beneficio neto de impuestos	37.387.228,00	38.374.598,80	(2,57%)
Rentabilidad económica (Rdó. de explotación/Activo total)	0,08	0,10	(26,31%)
Rentabilidad financiera (Resultado/Patrimonio neto)	0,11	0,13	(13,28%)

1.2. Indicadores financieros sobre la situación de la Sociedad

CONCEPTO	EJERCICIO 2014	EJERCICIO 2013	VARIACIÓN %
Patrimonio Neto	340.052.357,09	302.665.129,09	12,35%
Capital corriente (Activo corriente-Pasivo corriente)	259.528.208,21	278.938.060,56	(6,96%)
Capital corriente / Activo total	0,47	0,56	(14,50%)
Capital corriente / Pasivo corriente	11,99	9,40	27,57%
Deuda financiera	0	0	---
Ratio de solvencia (Activo total/Fondos ajenos)	2,65	2,52	5,18%
Ratio de endeudamiento (Fondos ajenos/Pasivo total)	0,38	0,40	(4,92%)
Ratio de liquidez (Activo corriente/Pasivo corriente)	12,99	10,40	24,92%



1.3. Información sobre personal

El número medio de trabajadores se sitúa en 100, frente a los 96 del año pasado. A continuación mostramos un cuadro con las principales variables que afectan al área de personal:

CONCEPTO	EJERCICIO	EJERCICIO	VARIACIÓN
	2014	2013	%
Sueldos y salarios (excluido administradores)	2.705.770,84	2.552.219,12	6,02%
Seguridad Social a cargo de la empresa	847.121,78	790.003,19	7,23%
Ratio de Seguridad Social	31,31%	30,95%	1,14%

1.4. Información medioambiental y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

La Sociedad no ha detectado riesgos o contingencias significativas en relación a responsabilidades medioambientales derivadas de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto en este ejercicio.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

2. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrente

Según la coyuntura actual, el valor de los terrenos puede seguir deteriorándose por lo que la Sociedad va a seguir con su criterio de prudencia realizando tasación de sus activos en el caso de considerarlo necesario.

3. Otra información

Durante el ejercicio la Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

Finalmente, deseamos informar que durante el ejercicio 2014 no han existido operaciones sobre acciones propias, bien a través de la Sociedad o de terceras personas que actúen en nombre y por cuenta de ésta. Igualmente les informamos que desde la fecha de cierre del ejercicio no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo que hubiera que incorporar a las cuentas anuales o influyera en las mismas.

Madrid, 31 de marzo de 2015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U.:**

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U.**, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U.** de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de las cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de 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

La Sociedad no incluye en la Memoria la información requerida sobre los aplazamientos de pago a proveedores establecida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, por no disponer de la misma, sin que hayamos podido determinarla por otros medios. Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales relativas al ejercicio anterior incluía una salvedad por el mismo motivo.

Opinión con salvedades

En nuestra opinión, excepto por los efectos del hecho descrito en el párrafo de "Fundamento de la opinión con salvedades", las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad **GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U.**, al 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo 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.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención a que según se muestra en las Notas 8.1.1) y 8.1.2) de la Memoria, la Sociedad tiene concedidos créditos a largo plazo a una empresa del grupo y unas filiales de ésta por un importe conjunto de 96.136.971,04 euros al cierre del ejercicio, más unos intereses devengados no cobrados de 5.953.491,67 euros recogidos en el activo corriente del balance. Estas sociedades están realizando desarrollos urbanísticos a largo plazo, por lo que su recuperabilidad dependerá del éxito final de los activos en desarrollo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

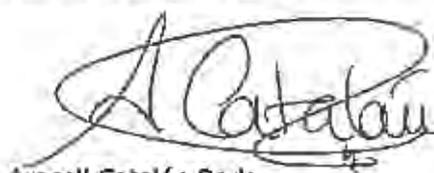
Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 8.1.2) de las cuentas anuales adjuntas en las que se menciona que la Sociedad tiene un crédito frente al Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro la Sociedad tiene interpuesta demanda judicial, estando pendiente la resolución, por lo que la realización del activo dependerá de la resolución judicial. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a que, tal y como se explica en la Nota 13, la Sociedad ha establecido provisiones para riesgos y gastos que cubren los posibles pasivos derivados de litigios judiciales, en base a la mejor estimación disponible a la fecha de preparación de las cuentas anuales. No obstante, la resolución final de los litigios podría originar diferencias significativas respecto de los importes provisionados, tanto a favor como en contra, que podrían tener un efecto significativo sobre la situación financiera y patrimonial mostrada en las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

Madrid, 2 de junio de 2016



Araceli Catalán Rada
LAES NEXIA Auditores, S.L.
ROAC Nº 50274



LAES NEXIA AUDITORES
S.L.

Máx 2016 nº 0110/16924
SEU O CORPORATIVO - 06,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas anuales
- la normativa de auditoría de cuentas
- regulada por ley 18/2003
.....



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

Información financiera correspondiente al
ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015

1. Cuentas anuales formadas por:

- Balance de Situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2014 y 2014
- Estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Memoria del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

2. Informe de gestión

CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTE

D. Tomás Olivo López

VOCAL

Dña. María Dolores Olivo Sánchez

SECRETARIA

Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez

Formuladas por el Consejo de Administración
con fecha 31 de marzo de 2016

**BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS ANUALES
 FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

(en euros)

ACTIVO	NOTAS	2015	2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS	2015	2014
ACTIVO NO CORRIENTE		221.780.319,11	265.416.285,17	PATRIMONIO NETO	8	316.618.789,83	346.052.157,09
Inmovilizado material:	5	2.212.536,27	2.030.090,66	Fondos propios:		416.625.789,83	346.052.257,09
Inmovilización técnica y otro inmovilizado material		1.461.404,32	1.739.061,17	Capital:		2.759.847,58	2.759.847,58
Inmovilizado en curso y accesorios		751.131,95	301.029,49	Capital estructurado		2.759.847,58	2.759.847,58
Inversiones inmobiliarias:	6	109.138.420,89	110.057.285,07	Reservas:		311.458.651,00	299.905.284,51
Terrenos		49.750.358,18	48.764.366,64	Legal y estatutarias		613.032,35	613.032,35
Construcciones		59.388.062,71	61.294.918,23	Otras reservas		310.845.618,65	299.292.249,16
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.l.p.	9, 10	96.136.971,04	86.810.770,85	Resultado del ejercicio		164.411.210,45	37.367.228,80
Instrumentos de patrimonio		0,00	192.500,15				
Créditos a empresas		96.136.971,04	86.618.267,70	PASIVO NO CORRIENTE		114.524.298,26	162.892.736,29
Inversiones financieras a largo plazo:	8	14.000.934,79	56.156.037,36	Provisiones a largo plazo	13	107.324.925,17	199.026.098,43
Instrumentos de patrimonio		85.342,00	0,00	Otras provisiones		107.324.925,17	199.026.098,43
Créditos a terceros		1.064.773,42	630.417,26	Deudas a largo plazo:	9	12.136.083,48	10.639.514,38
Otras inversiones financieras		11.931.119,37	65.525.620,10	Otras pasivas financieras		721.39.083,48	10.639.514,38
Activos por impuesto diferido	11	281.456,11	362.700,34	Deudas con empresas del grupo y asociadas s.l.p.	9, 11	0,00	1.261.416,38
				Pasivos por impuesto diferido	11	619.290,11	876.570,83
ACTIVO CORRIENTE		342.001.277,36	281.176.968,32	Periodificaciones a largo plazo	9	(5.568.000,00)	13.119.173,66
Estróneos:	9	218.690.804,43	186.127.680,71				
Efectos adquiridos		10.888.064,96	10.653.409,21	PASIVO CORRIENTE		31.427.585,07	21.446.790,11
Títulos y valores		89.662.683,49	69.279.899,38	Deudas a corto plazo:	9	360,00	360,00
Financiación bancaria		110.572.053,96	76.509.417,31	Otras pasivas financieras		360,00	360,00
De ciclo largo		3.390.000,00	77.050.090,52	Acreditaciones comerciales y otros términos a pagar:		31.427.228,07	21.446.246,11
De ciclo corto		107.072.053,96	2.459.326,79	Proveedores:	8	11.635.862,53	13.547.506,83
Avalúos a provisiones		948.000,00	8.684.875,71	Proveedores a corto plazo		11.635.862,53	13.547.506,83
Deudoras comerciales y otros deudores a cobrar:		25.320.077,38	22.226.925,39	Proveedores empresas del grupo y asociadas	9, 17	13.639.346,06	10.878.723,00
Clientes por ventas y prestaciones de servicios:	8	18.958.933,52	20.542.484,69	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	9	238.645,05	216.461,74
Clientes por ventas y prestaciones de servicios s.l.p.		18.958.933,52	20.542.484,69	Pasivos por impuesto corriente	11	0,00	152.316,03
Deudores varios:	8	367.861,82	452.943,29	Otras deudas con las Administraciones Públicas	11	2.494.723,04	1.492.256,20
Personal:	8	170.251,89	97.251,89	Avalúos de clientes	9	1.000.449,22	51.308,00
Activos por impuesto corriente	11	5.092.440,61	0,00				
Otros créditos con las administraciones públicas	11	795.389,55	1.003.345,52				
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.l.p.	9, 17	8.259.471,92	102.97.833,84				
Créditos a empresas		5.974.283,05	5.304.266,51				
Otras inversiones financieras		3.285.188,86	4.933.297,23				
Inversiones financieras a corto plazo		77.496.389,60	29.876.444,73				
Instrumentos de patrimonio		16.230.169,55	22.481.694,52				
Créditos a empresas		653.463,60	1.944.562,17				
Valores representativos de deuda		200.000,00	200.000,00				
Otras inversiones financieras		60.793.226,45	5.251.248,04				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:		19.884.264,21	17.649.293,66				
Tesorería		19.884.264,21	17.649.293,66				
TOTAL ACTIVO		564.082.596,66	546.593.253,49	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		564.082.596,66	546.593.253,49

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



(en euros)

INGRESOS / (GASTOS)	NOTAS	2015	2014
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios:	12	72.317.798,34	71.982.157,07
Ventas		135.653,28	81.644,18
Ingresos por arrendamientos		59.839.205,39	59.888.548,96
Prestaciones de servicios		12.342.939,67	12.011.963,93
Variación existencias de promociones en curso	9	(7.130.840,62)	0,00
Aprovisionamientos:		(8.130.443,79)	(10.371.227,89)
Consumo de terrenos y solares	9	(133.419,18)	0,00
Obras y servicios realizadas por terceros	12, 9	(11.408,00)	(11.011.563,41)
Deterioro de edificios, terrenos y solares	10	(7.985.616,61)	640.335,52
Otros ingresos de explotación:		4.000,00	1.134.647,24
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		4.000,00	1.134.647,24
Gastos de personal:	12	(4.127.005,42)	(3.692.516,54)
Sueldos, salarios y asimilados		(3.277.298,96)	(2.816.557,36)
Cargas sociales		(849.706,46)	(865.959,18)
Otros gastos de explotación:		(18.065.111,37)	(16.481.874,69)
Servicios exteriores		(13.982.549,36)	(14.290.394,70)
Tributos		(1.958.620,20)	(1.962.167,65)
Pérdidas, deterioro y variación provis. operac. comerc.		(1.625.779,81)	(229.312,34)
Otros gastos de gestión corriente		(498.162,00)	0,00
Amortización del ejercicio	5, 6	(2.632.881,17)	(2.630.080,50)
Excesos de provisiones	13	66.139.121,70	436.278,79
Deterioro y resultado por enajenación inmovilizada:		(197.893,62)	15.973,31
Deterioros y pérdidas		(197.893,62)	0,00
Resultados por enajenaciones y otras		0,00	15.973,31
Otros resultados	12	(249.176,37)	696.109,33
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		97.927.567,68	41.099.466,12
Ingresos financieros:		3.029.593,15	3.211.982,60
De participaciones en instrumentos de patrimonio:		874.472,61	62.070,00
En terceros		874.472,61	62.070,00
De valores negociables y otros instrumentos financieros:		2.155.120,54	3.149.912,60
De empresas del grupo y asociadas	16	562.744,99	813.712,90
De terceros		1.592.375,55	2.336.199,70
Gastos financieros:		(538.011,11)	(3.568.260,62)
Por deudas con terceros		(538.011,11)	(3.568.260,62)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros:		(6.274.994,17)	1.728.234,32
Cartera de negociación y otros	8	(6.274.994,17)	1.728.234,32
Diferencias de cambio		10.206.120,46	10.569.932,22
Deterioro y resultado enajenac. instrumentos financieros:		(979,61)	(3.174,91)
Deterioros y pérdidas		(1.000,00)	(3.200,00)
Resultados por enajenaciones y otras		20,39	25,09
RESULTADO FINANCIERO		6.421.728,72	11.938.713,61
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		104.349.296,40	53.038.179,73
Impuestos sobre beneficios	11	61.914,05	(15.650.951,73)
RESULTADO EJERCICIO PROCEDENTE OPERAC. CONTINUADAS		104.411.210,45	37.387.228,00
RESULTADO DEL EJERCICIO		104.411.210,45	37.387.228,00

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(en euros)



General de
Salenias Comerciales S.A.U.

1) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO

	<u>NOTAS</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Resultado de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias		104.411.210,45	37.387.228,00
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		0,00	0,00
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		<u>104.411.210,45</u>	<u>37.387.228,00</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(en euros)



General de
Cuentas Comerciales S.A.U.

2) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	<u>Capital escriturado</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31-12-13	<u>2.759.847,58</u>	<u>261.530.682,71</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>302.665.129,09</u>
Saldo ajustado al 01-01-14	<u>2.759.847,58</u>	<u>261.530.682,71</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>302.665.129,09</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	37.387.228,00	37.387.228,00
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>38.374.598,80</u>	<u>(38.374.598,80)</u>	<u>0,00</u>
Saldo al 31-12-14	<u>2.759.847,58</u>	<u>299.905.281,51</u>	<u>37.387.228,00</u>	<u>340.052.357,09</u>
Saldo ajustado al 01-01-15	<u>2.759.847,58</u>	<u>299.905.281,51</u>	<u>37.387.228,00</u>	<u>340.052.357,09</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	104.411.210,45	104.411.210,45
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de combinación de negocios	0,00	(20.600.093,03)	0,00	(20.600.093,03)
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>32.153.462,52</u>	<u>(37.387.228,00)</u>	<u>(5.233.765,48)</u>
Saldo al 31-12-15	<u>2.759.847,58</u>	<u>311.458.651,00</u>	<u>104.411.210,45</u>	<u>418.629.709,03</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(en euros)

FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN	NOTAS	2015	2014
Resultado del ejercicio antes de impuestos		104.349.296,40	53.038.179,73
Ajustes del resultado:			
Amortización del inmovilizado		2.632.881,17	2.630.080,50
Correcciones valorativas por deterioro		16.941.130,66	(403.823,18)
Variación de provisiones		(66.017.059,20)	14.112.335,22
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado		0,00	(15.973,31)
Rtdos por bajas y enaj de instrumentos financieros		(20,39)	0,00
Ingresos financieros		(3.029.593,15)	(3.211.982,60)
Gastos financieros		538.011,11	25.649,22
Diferencias de cambio		(9.930.608,27)	(10.612.346,78)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		6.274.994,17	(1.728.234,32)
Otros ingresos y gastos		498.162,00	(1.078.298,99)
Total ajustes del resultado		(52.092.101,90)	(282.594,24)
Cambios en el capital corriente:			
Existencias		(36.252.253,86)	(33.172.441,54)
Deudores y otras cuentas para cobrar		1.824.985,48	1.349.234,79
Otros activos corrientes		1.382.794,84	(10.865,47)
Acreedores y otras cuentas para pagar		4.077.894,26	(4.249.904,54)
Otros pasivos corrientes		752.538,40	(130.191,30)
Otros pasivos no corrientes		(11.384.920,73)	0,00
Total cambios en el capital corriente		(39.598.961,61)	(36.214.168,06)
Otros flujos de efectivo actividades de explotación:			
Pagos de intereses		(225.808,51)	(25.649,22)
Cobros de dividendos		874.472,61	62.070,00
Cobros de intereses		1.637.452,63	3.427.580,08
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(5.131.751,32)	(19.666.352,22)
Total otros flujos de efectivo actividades de explotación		(2.845.634,59)	(16.202.351,36)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN		9.812.598,30	339.066,07

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(en euros)

FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN	NOTAS	2015	2014
Pagos por inversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		(179.554,38)	(1.663.128,07)
Inmovilizado material		(406.645,04)	(966.780,75)
Inversiones inmobiliarias		(961,32)	(11.081.831,16)
Otros activos financieros		(7.674.909,87)	(55.747.862,94)
Total pagos por inversiones		(8.262.069,61)	(69.459.602,92)
Cobros por desinversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		209.300,34	0,00
Inmovilizado material		0,00	20.330,57
Otros activos financieros		6.047.582,43	79.480.336,39
Total cobros por desinversiones		6.256.882,77	79.500.666,96
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN		(2.005.186,84)	10.041.064,04
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN			
NOTAS			
2015			
2014			
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:			
Emisión:			
Otras deudas		1.479.569,10	1.024.621,58
Devolución y amortización de:			
Otras deudas		(17.052.000,00)	0,00
Total cobros y pagos por instrumentos pasivo financiero		(15.572.430,90)	1.024.621,58
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN		(15.572.430,90)	1.024.621,58
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO O EQUIVALENTES		(7.765.019,44)	11.404.751,69
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		27.649.283,65	16.244.531,96
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		19.884.264,21	27.649.283,65

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1. Actividad de la Sociedad

GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. (en adelante "la Sociedad") se constituyó el 12 de abril de 1995 como Sociedad Anónima, con duración indefinida, deviniendo en sociedad unipersonal tras la fusión en diciembre de 2015 de sus accionistas Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. y Prourbe Gestión Comercial, S.L.U., explicada a continuación. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.512, Folio 49, Hoja número M-152899 y su Código de Identificación Fiscal es A81/171332. Su domicilio social se encuentra en Madrid, calle Ortega y Gasset, número 22-24.

En el ejercicio 2015 se produce la fusión de las mercantiles EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. y PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U., mediante la absorción de la segunda por la primera, en cuya virtud EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. adquiere en bloque a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión ha quedado inscrita en el Registro Mercantil con fecha 30 de diciembre de 2015.

Posteriormente se produce la fusión por absorción entre GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. y EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. (tras su fusión con PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U.) mediante la absorción de la segunda por la primera, en cuya virtud, GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. ha adquirido en bloque a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión fue acordada por el socio único con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016 (Nota 15).

Simultáneamente, el socio único aprueba la escisión parcial de GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación (MAGNIS EMERE, S.L.U.) mediante el traspaso en bloque por sucesión universal de la participación en el capital social de la mercantil GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES AMERICA, S.R.L. Dicha escisión fue acordada por el socio único con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016.

Las operaciones de fusión y escisión anteriormente descritas se han acogido al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el Título VII, Capítulo VII, de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades, de 27 de noviembre. Toda la información requerida por el art.86 "Obligaciones contables" de la mencionada Ley está recogida en la Nota 15.

Con fecha 10 de agosto de 2015 la Sociedad celebró Junta General acordando el acogimiento al régimen especial de SOCIMI para el año 2015 y sucesivos, solicitando a la Agencia Tributaria la aplicación del régimen especial de tributación con fecha 22 de septiembre de 2015, de acuerdo con lo establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las SOCIMI ("Ley SOCIMI").



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

La Sociedad ha modificado sus estatutos sociales con fecha 10 de agosto de 2015, adaptando su objeto social a su condición de SOCIMI, quedando establecido en:

- a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (CNAE 6820). La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- b) la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social principal que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.
- c) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya así como los demás requisitos establecidos en el artículo 2 de la referida Ley.
- 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) promoción Inmobiliaria (CNAE 4110^º)
- f) construcción de edificios tanto de carácter residencial (CNAE 41211^º) como no residencial (CNAE 4122^º).

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por esta Sociedad. Las actividades integrantes del objeto social podrán desarrollarse tanto en el territorio nacional como en el extranjero.

Junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representan, en su conjunto, menos del 20% de las rentas de la Sociedad en cada ejercicio, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

La actividad principal de la Sociedad desde su constitución ha consistido en la promoción y venta de solares, terrenos, edificios y locales comerciales, así como su explotación mediante arrendamiento.



2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio. El marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad es el establecido en:

- el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación mercantil;
- la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por las que se regulan las SOCIMI;
- el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007 y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias aprobadas por O.M. de 28 de diciembre de 1994 así como las Normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, aprobadas mediante O.M. de 27 de enero de 1993;
- 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;
- el resto de la normativa contable española que resulta de aplicación.

Estas cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales de ejercicio 2014 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2015.

b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de aquellos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran en ellas y cuya valoración no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. Principalmente, estas estimaciones se refieren a:

- la vida útil de los activos materiales e intangibles, así como de las inversiones inmobiliarias (Nota 4).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

- la valoración de los activos para determinar la existencia de pérdidas o su deterioro (Nota 4),
- los métodos empleados para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros (Nota 4),
- el cálculo de provisiones (Nota 4),
- los resultados fiscales de la Sociedad que se obtendrán en ejercicios futuros y que han servido de base para el registro de distintos saldos relacionados con el impuesto sobre sociedades en las presentes cuentas anuales,
- la determinación del criterio de reconocimiento de los ingresos, en función del análisis de cada contrato de construcción, entre venta de bienes y prestación de servicios,
- así como el cumplimiento de los requisitos que regulan las SOCIMI, principalmente relativos a objeto social, obligaciones de inversión (Nota 4), obligaciones de negociación en mercado regulado y capital mínimo, obligaciones de distribución de resultado y obligaciones de información en la memoria.

Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la Ley SOCIMI, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad no cumple todos los requisitos establecidos por la citada Ley; no obstante, en virtud de en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la mencionada Ley, la Sociedad dispone de un periodo de dos años a contar desde la fecha de la opción por aplicación del régimen especial (esto es, 1 de enero de 2015) para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

Aunque las estimaciones sobre los hechos analizados se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible en la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio en que se pusieran de manifiesto.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

c) Comparación de la información

Algunos saldos del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo han variado substancialmente entre el ejercicio anterior y el actual debido a la fusión producida (Nota 1), por lo que en ocasiones ambas magnitudes no presentan una comparación homogénea.

d) Otra información

Las cuentas anuales se presentan en formato normal, de acuerdo con el artículo 254 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y se presentan en euros por ser la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades.

3. Aplicación de resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2015 que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Base de reparto:		
Saldo cuenta pérdidas y ganancias	<u>104.411.210,45</u>	<u>37.387.228,00</u>
Distribución:		
Reservas voluntarias	20.882.242,09	37.387.228,00
Dividendos	<u>83.528.968,36</u>	<u>0,00</u>
	<u>104.411.210,45</u>	<u>37.387.228,00</u>

La distribución de resultados propuesta para el ejercicio 2014 fue aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2015.

No se han repartido dividendos a cuenta en los ejercicios 2015 y 2014.

La distribución de beneficios propuesta para el ejercicio 2015 cumple con las obligaciones establecidas en la Ley SOCIMI (descritas Nota 8.7,e), no habiendo otras limitaciones a la distribución de dividendos.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y demás legislación aplicable, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Propiedad industrial refleja los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por la Sociedad, y se amortiza linealmente en 5 años, a cierre de ambos ejercicios el importe asciende a 6.824,24 euros estando totalmente amortizado.

b) Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción, incrementado por los impuestos indirectos cuando no sean recuperables, por la estimación a valor actual de los gastos por desmontaje, desmantelamiento o retiro así como los de rehabilitación donde se asiente el elemento, y por los gastos financieros incurridos en aquellos supuestos en que transcurriese un periodo superior a un año hasta su puesta en condiciones de funcionamiento.

El porcentaje de amortización estimado para cada categoría es la siguiente:

	Porcentaje
Instalaciones técnicas y maquinaria	15
Otras instalaciones	12
Utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado	15-16

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia o alargan la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, debiéndose dar de baja los elementos que se hayan sustituido. Los gastos de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a resultados en el momento en que se incurren.

En el caso de bajas o retiros de elementos de inmóvilizaciones materiales, su coste y amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a beneficios o pérdidas procedentes del inmovilizado, según el caso.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

c) Inversiones inmobiliarias

La Sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías o ambas, a largo plazo, 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.

En la valoración de los solares se incluye el coste del mismo y además los gastos de acondicionamiento como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento, derribo de construcciones, gastos de levantamiento de planos previos a su adquisición y el valor actual de las obligaciones de rehabilitación del solar. Aunque los solares no se amortizan ya que tienen una vida útil ilimitada, los costes de rehabilitación, cuando existen, son amortizados en función del período en que se obtengan beneficios económicos por haber incurrido en ellos.

En cuanto a las construcciones, se incluyen en su valoración las tasas e impuestos de construcción, los honorarios de los facultativos y de la dirección de obra. Se valoran de forma independiente la construcción y el terreno.

Para el cálculo de la amortización, en aquellos elementos dados de alta antes del ejercicio 2007, se utiliza el método lineal en función de los años de vida útil estimados para los mismos, que es de 50 años.

En los elementos dados de alta a partir del ejercicio 2008, la Sociedad ha podido separar cada elemento que tiene un coste significativo en relación con el coste total del centro comercial y una vida útil distinta del resto, amortizando independientemente cada parte.

La vida útil estimada para cada elemento es la siguiente:

	<u>Porcentaje</u>
Estructura	2
Viales y aparcamientos al aire libre	5
Parques y jardines	10
Instalaciones eléctricas	8-10
Tratamiento de fluidos	12
Red de distribución	5
Telecomunicaciones y seguridad	12
Ascensores y elevadores	10

Al menos al cierre de cada ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que las inversiones inmobiliarias puedan estar deterioradas. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso entre el valor contable del activo sobre su importe recuperable (valor razonable menos coste de venta) o el valor en uso, el mayor de los dos. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipo de interés de mercado sin riesgo, ajustado por los riesgos específicos asociados al activo.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo.

En concreto, la Sociedad encarga a expertos independientes que determinen el valor de las inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio. Estas valoraciones se llevan a cabo de acuerdo con las normas de tasación y valoración emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) del Reino Unido y por las normas internacionales de valoración (International Valuation Standards IVS), formuladas por el Comité de Normas Internacionales de Valoración (IVSC).

La Ley SOCIMI establece en su art.3 como requisitos de inversión los siguientes:

- al menos el 80% del activo total debe estar invertido en inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad (siempre que la promoción se inicie en los tres años siguientes a su adquisición), así como en participaciones en otras entidades a que se refiere el art.2.1 de la mencionada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la Sociedad, para calcular dicho valor, por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de dichos balances (se aplicaría en todos los balances del ejercicio);

- al menos el 80% de las rentas del ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones e inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social, una vez transcurrido el plazo de permanencia, deben provenir del arrendamiento de los bienes afectos a su objeto social (con personas o entidades fuera del ámbito del art.42 de Código de Comercio), y/o de dividendos procedentes de participaciones afectas al objeto social.
- los bienes inmuebles que integran el activo deberán permanecer arrendados al menos 3 años, así como las participaciones deberán mantenerse en el activo por el mismo periodo.

d) Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos; en caso contrario, se clasifican como arrendamientos financieros (la Sociedad no realiza operaciones de arrendamiento financiero).

- *Arrendamiento operativo, cuando la Sociedad es el arrendatario*

Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el periodo de arrendamiento.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

• *Arrendamiento operativo cuando la Sociedad es el arrendador*

Cuando los activos son arrendados como arrendamiento operativo, el activo relacionado se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

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

e) Instrumentos 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:

1. Activos financieros

- *Préstamos y partidas a cobrar*

Se incluye los créditos por operaciones comerciales, que son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, y los créditos por operaciones no comerciales, que son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo.

No se incluyen aquellos activos financieros para los cuales el tenedor pueda no recuperar sustancialmente toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes al deterioro crediticio.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio se valoran a su valor nominal, siempre que el efecto de la no actualización de los flujos de efectivo no sea significativo.

Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectiva. No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan. El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en los libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- *Activos financieros mantenidos para negociar*

Se incluyen aquellos que se originen o adquieran con el propósito de venderse en el corto plazo, formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o sean un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

Se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

- *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Se incluyen los valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y que la empresa tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. En el caso de que la Sociedad vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta.

Estos activos financieros se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance que se clasifican como activos corrientes.

Los criterios de valoración son los mismos que para los préstamos y partidas a cobrar.

- *Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas*

Se valoran inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Si existiese una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se den de baja.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable que, en el caso de empresas no cotizadas y salvo evidencia en contrario, será el patrimonio neto de la participada corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor, y en su caso su reversión, se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

- *Activos financieros disponibles para la venta*

Se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se hayan clasificado en ninguna otra categoría de activo financiero.

Se valoran por su valor razonable (precio de transacción), del que forma parte el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, se ha deteriorado como resultado de uno o más sucesos y que ocasionen, en el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de posibilidad de recuperar el valor en libros del activo.

En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

- *Efectivo y otros medios líquidos equivalentes*

Bajo este epígrafe del balance de situación adjunto se registra el efectivo en caja y bancos, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgo de cambios en su valor.

- *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 utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo.



- *Baja de activos financieros*

Se registra la baja de un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evaluarán comparando la exposición de la empresa, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido.

2. Pasivos financieros

- *Débitos y partidas a pagar*

En esta categoría se clasifican los débitos por operaciones comerciales, que son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, y los débitos por operaciones no comerciales, que son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que será el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación recibida ajustada en los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan intereses contractuales y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones se valoran por su valor nominal.

Posteriormente 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. No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe.

En el caso de las Fianzas recibidas del arrendatario, siguiendo la normativa éstas se depositan en el organismo autonómico correspondientes. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance las fianzas recibidas de los arrendatarios y en el activo a largo plazo del balance las depositadas en el organismo oficial correspondiente. La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a efectos de preparación de las presentes cuentas anuales, por lo que se presentan sin actualizar.

- *Baja de pasivos financieros*

Se registra la baja de un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido. También se dan de baja los pasivos financieros propios que adquiera la Sociedad.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Si se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre prestatario y prestamista y éstos tienen condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y el alta del nuevo. Las diferencias entre los valores en libros de los pasivos financieros dados de baja y las contraprestaciones pagadas se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

3. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad no opera con instrumentos financieros derivados.

f) Distribución de resultados

El artículo 6 de la Ley SOCIMI establece la obligatoriedad de la distribución del beneficio obtenido, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles, en forma de dividendo, mediante acuerdo dentro de los seis meses posteriores a la fecha de cierre de cada ejercicio, de la siguiente forma:

- el 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por entidades del artículo 2.1 Ley SOCIMI;
- al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y participaciones a que se refiere el art.2.1 Ley SOCIMI. El resto de los beneficios se reinvertirá en otros inmuebles o participaciones en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión; en su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse con los beneficios que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento establecido en el art.3.3 Ley SOCIMI, aquéllos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios que, en su caso, procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que no tributara por el régimen fiscal especial;
- al menos el 80% del resto de beneficios obtenidos.

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

El pago del dividendo se realizará dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo.

g) Existencias

1. Terrenos, solares y obras en curso de promoción propia

En el caso de obras en que la Sociedad actúa como promotor inmobiliario, así como en los terrenos y solares propiedad de la Sociedad, destinados a su venta o promoción, la valoración se realiza al precio de coste o mercado, el menor de ambos. En caso de ser menor el valor de mercado se registra la consiguiente pérdida por deterioro de valor con cargo a los resultados del ejercicio.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En la determinación del coste se incluyen los siguientes conceptos:

- o Coste de los solares, por su precio de adquisición y gastos relacionados.
- o Gastos del proyecto, dirección y honorarios profesionales.
- o Facturas y certificaciones de los subcontratistas.
- o Materiales de construcción.
- o Gastos del personal de obra.
- o Gastos financieros de los préstamos específicamente concedidos para financiar la construcción, hasta el momento de terminación de obra, siempre y cuando la duración de la misma sea superior a un año. Los gastos financieros incurridos con posterioridad se llevan a gastos.
En el caso de solares y terrenos, los gastos financieros directamente vinculados a su adquisición se consideran mayor coste de la compra hasta el momento en que quedan disponibles para la realización de la construcción.
En todo caso, no se incorporan como coste de adquisición los gastos financieros devengados durante el período en el que no se hayan producido obras de adaptación y preparación para la construcción.
- o Tributos relacionados con la obra.
- o Otros gastos menores directamente relacionados con el proyecto y la construcción.

De acuerdo con la norma séptima de la Resolución de 9 de mayo de 2000, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, los gastos de comercialización incurridos se llevan a resultados en el momento en que se devengan y no forman parte del coste de la construcción en curso.

Al menos al cierre de cada ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que estos activos puedan estar deteriorados. Al igual que en las inversiones inmobiliarias, la Sociedad encarga a expertos independientes que determinen el valor al cierre del ejercicio (Nota 4.c).

Una vez finalizada la obra el coste acumulado se traspaasa a gastos del ejercicio, en el caso de ventas (en los centros comerciales se refiere a la venta de espacio a una gran superficie); a existencias de edificios construidos, cuando parte se encuentre pendiente de venta; o a inversiones inmobiliarias si se ha decidido su explotación mediante arrendamiento (en el caso de los centros comerciales, se refiere a la galería y medianas superficies).

2. Obras en curso de promoción ajena

La Sociedad no realiza en la actualidad obras por encargo del promotor y con contrato.

h) Transacciones en moneda extranjera

Toda transacción en moneda extranjera se convierte a moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera del tipo de cambio de contado en la fecha de la transacción, que es aquella en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Las partidas monetarias, al cierre del ejercicio, se valoran aplicando el tipo de cambio de cierre, entendido como el tipo de cambio medio de contado, existente en esa fecha. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan en este proceso, así como las que se producen al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se determinan por el tipo de cambio a la fecha de la transacción. La valoración así obtenida no puede exceder, en cada cierre posterior, el importe recuperable en la fecha a la que se refieren las cuentas anuales, aplicando el tipo de cambio de cierre. A efectos de determinar el deterioro sobre las inversiones en el patrimonio de otras empresas realizadas en moneda extranjera, el valor de la inversión se comparará con el patrimonio neto de una empresa participada, corregido, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración, aplicando el tipo de cambio de cierre al patrimonio neto y a las plusvalías tácitas existentes a esa fecha.

Las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable.

i) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios del ejercicio comprende la parte relativa al gasto o ingreso del ejercicio por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido.

1. Impuesto corriente

- Régimen general

El impuesto sobre beneficios se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y/o temporales entre éste y el resultado fiscal (base imponible). Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto corriente devengado en el ejercicio.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valoran y registran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.

- Régimen SOCIMI

La Sociedad se encuentra incluida en el régimen fiscal especial de SOCIMI en virtud de la comunicación realizada a la Agencia Tributaria con fecha 22 de septiembre de 2015, con efectos desde 1 de enero de 2015. La aplicación de este régimen se efectuará dentro del ejercicio 2015 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 opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Tal y como establece el art.9 de la Ley SOCIMI, la Sociedad tributará a un tipo de gravamen general del 0% en el Impuesto sobre Sociedades.

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 de la Sociedad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un gravamen inferior al 10%; dicho gravamen tendrá la consideración de cuota en el Impuesto sobre Sociedades y se devengará el día del acuerdo de distribución, debiendo abonarse en el plazo de dos meses desde el devengo. No obstante, este gravamen especial no será de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una sociedad a la que resulte de aplicación esta Ley SOCIMI, así como cuando los dividendos sean percibidos por entidades cuyo objeto sea la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y estén sometidas a un régimen similar al de SOCIMI en cuanto a política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de dividendos, respecto de aquellos socios que posean participación igual o superior al 5% y tributen por dichos dividendos, al menos, al tipo de gravamen del 10%.

En caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el art.26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (art.25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el RDL 4/2004 de 5 de marzo, vigente hasta 31 de diciembre de 2014), así como tampoco resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidos en los Capítulos II, III y IV del Título VI de dicha Ley.

Las bases imponibles negativas que estuviesen pendientes de compensación en el momento de aplicación del presente régimen, se compensarán con las rentas positivas que en su caso tributen bajo el régimen general, en los términos establecidos en el art.26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

2. Impuesto diferido

Régimen general

Surge de la imputación de ingresos y gastos en ejercicios diferentes, a efectos contables y fiscales, como consecuencia de las diferencias entre la normativa contable vigente y la fiscal.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran y registran según los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre de ejercicio por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.



– Régimen SOCIMI

Los ajustes fiscales pendientes de revertir en la base imponible en el momento de aplicación del presente régimen, se integrarán de acuerdo con el régimen general y el tipo general del gravamen del impuesto sobre sociedades.

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se ha efectuado durante el ejercicio 2015 sin perjuicio de que, durante el mismo, la Sociedad no haya cumplido 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 período de dos años a contar desde la fecha de la opción por aplicación del régimen (esto es, 1 de enero de 2015) para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

j) Ingresos por ventas y prestación de servicios

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos presentan, con independencia del momento en que se produzca 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 arrendamientos de las inversiones inmobiliarias (principalmente centros comerciales) se reconocen en función de su devengo, tanto en la renta fija como en la variable.

Los ingresos por prestaciones de servicios recogen las refacturaciones por gastos comunes (comunidad, servicios, etc.), los cuales se reconocen contablemente por naturaleza dentro del epígrafe Otros gastos de explotación. También se recogen los ingresos derivados de distintos conceptos (publicidad de apertura, limpieza de obra...) que se facturan a los arrendatarios de los locales de nuevos complejos comerciales.

En el caso de ventas de unidades inmobiliarias cuando la Sociedad actúa como promotor, la venta se registra en el momento en que se transfieren al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del inmueble, lo que ocurre, en la generalidad de los casos, en el momento de la entrega de llaves que coincide con la escrituración del inmueble a nombre del cliente.

En el caso de las obras realizadas por encargo y con contrato (Nota 4.g.2), cuando por las condiciones del contrato se determina que se trata de venta de bienes por no transferirse al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad y por mantener la Sociedad la gestión corriente de los mismos, el ingreso por venta se reconoce en el momento en que se dan las condiciones para su reconocimiento y se cumplen las condiciones anteriormente descritas, momento que suele coincidir con la entrega y recepción de la obra por el cliente. Mientras tanto, los costes incurridos se registrarían como existencias de obras en curso ajenas.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Si, por el contrario, de las condiciones del contrato se desprende que se trata de una prestación de servicios, dado que la Sociedad no dispone de los medios y control necesarios para determinar el grado de realización de la transacción y los gastos pendientes de incurrir hasta su finalización, se registran los ingresos por ventas únicamente en la cuantía en que los gastos incurridos se consideren recuperables.

En general, para el resto de ingresos por venta de bienes o prestación de servicios se registran por el precio acordado, una vez deducidos los descuentos de cualquier tipo y los impuestos repercutibles a terceros.

Los anticipos recibidos con anterioridad a la contabilización de la venta o prestación del servicio, de acuerdo con lo descrito en los párrafos anteriores, se registran en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" o "Tesorería", según su naturaleza, con contrapartida en el epígrafe de "Anticipos de clientes".

k) Provisiones y contingencias

La provisión para responsabilidades corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes cuando su cuantía o momento de pago no están determinados.

La provisión para impuestos corresponde al importe estimado de deudas tributarias cuyo pago no está aún determinado en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones.

Siguiendo el principio contable de prudencia, las dotaciones se efectúan en cuanto se tiene conocimiento de alguna de las circunstancias arriba enumeradas. Estas dotaciones se realizan con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Por su parte se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Parte de los pasivos contingentes (como es el caso de los avales) no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la presente memoria (Nota 13).

l) Clasificación de saldos entre corriente y no corriente

En el balance de situación adjunto, los saldos se clasifican en no corrientes y corrientes. Los corrientes comprenden aquellos saldos que la Sociedad espera vender, consumir, desembolsar o realizar en el transcurso del ciclo normal de explotación o, cuando éste no sea claramente identificable o no estén vinculados con la explotación, en un periodo inferior a un año. Aquellos otros que no correspondan con esta clasificación se consideran no corrientes.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

m) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

La Sociedad no dispone de elementos del inmovilizado cuyo propósito fundamental sea prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente. Los gastos corrientes en que se pueda incurrir por estos conceptos se llevan a resultados en el ejercicio en que se incurren, registrándose en los epígrafes apropiados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en función de su naturaleza.

En el caso de que los gastos medioambientales relacionados con la reducción del impacto medioambiental de la actividad fueran suficientemente significativos, estos gastos aparecerían agrupados bajo la rúbrica "Gastos medioambientales" dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" en el Debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La Sociedad sigue la política contable de dotar provisiones de naturaleza medioambiental por los gastos originados en el mismo ejercicio o en otro anterior, claramente especificados en cuanto a su naturaleza medioambiental, pero que, en la fecha de cierre del ejercicio sean probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe o a la fecha en que se producirán.

n) Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas

Los bienes y servicios objeto de una transacción con empresas vinculadas se registran contablemente por su valor razonable. Si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación independientemente de su estructura jurídica o documental. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas en función del bien o servicio de que se trate.

o) Combinaciones de negocios

La Sociedad ha absorbido mediante una operación de fusión a la sociedad Europea de Complejos Comerciales, S.A.U., así como ha escindido a favor de la sociedad beneficiaria de nueva creación Magnis Emere, S.L.U. la participación en el capital social de la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L., según se explica en la Nota I.

Al tratarse de una fusión por la que la Sociedad absorbe a otra empresa del grupo y por aplicación de la Norma de Registro y Valoración nº 21 del Plan General Contable (la sociedad absorbida poseía el 100% de las acciones de la sociedad absorbente), los elementos constitutivos del negocio adquirido se han valorado por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, utilizando los criterios aplicables a las cuentas anuales consolidadas. De esta forma, la diferencia surgida entre el valor de la inversión y el patrimonio neto se registra en una partida de reservas, con signo positivo o negativo, según el caso.

En el caso de la escisión es aplicable la misma normativa.

En las operaciones de fusión y escisión entre empresas del grupo, la fecha de efectos contables es la del inicio del ejercicio en que se aprueba la fusión, en este caso 1 de enero de 2015 al haberse aprobado el proyecto de fusión y el acta de decisión de socio único dentro del ejercicio 2015, y la inscripción en el Registro Mercantil antes de la formulación de las presentes cuentas anuales.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

5. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2015 y 2014 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones ha sido el siguiente:

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Instalaciones técnicas y otro inmov. material</u>	<u>Inmovilizado en curso</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-14	6.269.779,49	40.000,00	6.309.779,49
Entradas	705.751,27	261.029,48	966.780,75
Salidas, bajas o reduc.	(124.749,54)	0,00	(124.749,54)
Saldo al 31-12-14	6.850.781,22	301.029,48	7.151.810,70
Entradas fusión	290.669,59	0,00	290.669,59
Entradas	106.792,57	299.852,47	406.645,04
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Traspaso de Existencias	0,00	150.250,00	150.250,00
Saldo al 31-12-15	7.248.243,38	751.131,95	7.999.375,33
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-14	4.874.806,09	0,00	4.874.806,09
Dotaciones	367.306,24	0,00	367.306,24
Salidas, bajas o reduc.	(120.392,28)	0,00	(120.392,28)
Saldo al 31-12-14	5.121.720,05	0,00	5.121.720,05
Entradas fusión	290.669,59	0,00	290.669,59
Dotaciones	374.449,42	0,00	374.449,42
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	5.786.839,06	0,00	5.786.839,06
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-14	1.394.973,40	40.000,00	1.434.973,40
Saldo al 31-12-14	1.729.061,17	301.029,48	2.030.090,65
Saldo al 31-12-15	1.461.404,32	751.131,95	2.212.536,27



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Entradas por fusión recogen las procedentes de la fusión explicada en la Nota 1.

Inmovilizado en curso recoge las obras de acondicionamiento de locales que se están realizando en el Centro Comercial La Cañada (situado en Marbella), cuyo coste se traspasará como mayor valor del Centro Comercial recogido en Inversiones inmobiliarias (Nota 6), una vez se finalicen.

Durante ambos ejercicios no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

El importe del inmovilizado material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2015 asciende a 4.365.757,89 euros (3.892.398,63 euros en 2014).

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

6. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias que posee la Sociedad son las siguientes:



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Construcciones</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-14	37.680.995,29	76.877.460,78	114.558.456,07
Entradas	11.079.371,55	2.459,61	11.081.831,16
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-14	48.760.366,84	76.879.920,39	125.640.287,23
Entradas por fusión	0,00	683.543,75	683.543,75
Entradas	961,32	0,00	961,32
Traspaso de Existencias	989.030,02	0,00	989.030,02
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	49.750.358,18	77.563.464,14	127.313.822,32
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-14	0,00	13.320.227,30	13.320.227,30
Dotaciones	0,00	2.262.774,26	2.262.774,26
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-14	0,00	15.583.001,56	15.583.001,56
Entradas por fusión	0,00	136.074,50	136.074,50
Dotaciones	0,00	2.258.431,75	2.258.431,75
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	0,00	17.977.507,81	17.977.507,81
<u>DETERIORO</u>			
Saldo al 01-01-14	0,00	0,00	0,00
Dotaciones	0,00	0,00	0,00
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-14	0,00	0,00	0,00
Dotaciones	0,00	197.893,62	197.893,62
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	0,00	197.893,62	197.893,62
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-14	37.680.995,29	63.557.233,48	101.238.228,77
Saldo al 31-12-14	48.760.366,84	61.296.918,83	110.057.285,67
Saldo al 31-12-15	49.750.358,18	59.388.062,71	109.138.420,89



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Entradas por fusión recogen las procedentes de la fusión explicada en la Nota 1.

Las inversiones inmobiliarias comprenden principalmente el valor de suelo y de edificación de cinco centros comerciales ubicados en Almería, Roquetas de Mar (Almería), Marbella (Málaga), Mataró (Barcelona) y Sanlúcar de Barrameda (Cádiz). Estos centros son explotados por la Sociedad en régimen de arrendamiento y corresponden a edificación no residencial. El valor del suelo asociado a los centros comerciales asciende a 38.670.986,63 euros en 2015 y 37.680.995,29 euros en 2014; el aumento en el ejercicio 2015 corresponde principalmente un traspaso desde Existencias (Nota 9) del centro comercial de Almería.

La totalidad de las entradas en terrenos en el ejercicio 2014 se debían a la adquisición de fincas rústicas en Murcia, las cuales se explotan en régimen de alquiler.

El centro comercial de Sanlúcar de Barrameda (Cádiz) se amortiza considerando los grupos de elementos que forman el centro comercial y que tienen una vida útil diferente, tal y como se explica en la Nota 4.c).

Los ingresos obtenidos por el arrendamiento de los centros comerciales durante el ejercicio 2015 ascienden a 59.694 miles de euros (59.744 miles de euros en 2014). Adicionalmente, por una finca rústica situada en Murcia se ha obtenido una renta de 135 mil euros en cada ejercicio.

No existen préstamos hipotecarios sobre activos registrados dentro de inversiones inmobiliarias. Como se describe en la Nota 13, en ejercicios anteriores se hizo una provisión por riesgos y gastos consecuencia de un litigio sobre un inmueble.

Como en el caso del inmovilizado material, la Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes de inversiones inmobiliarias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

En la Nota 19 se describen en mayor detalle los inmuebles destinados al arrendamiento de acuerdo con el régimen de SOCIMI.

7. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar

7.1. Arrendamientos operativos: información como arrendador

Los contratos de arrendamiento operativos concedidos por la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y 2014 representan unos derechos de cobro mínimo por cuotas no cancelables cuyos importes y periodos de compromiso son como se describe a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Importe de los cobros futuros mínimos por arrendamientos operativos no cancelables, de los cuales:		
- Hasta un año	56.569.364,83	55.905.124,56
- Entre uno y cinco años	<u>226.277.459,32</u>	<u>223.620.498,24</u>
	<u>282.846.824,15</u>	<u>279.525.622,80</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En el cuadro anterior no se han tenido en cuenta incrementos futuros por IPC o cualquier otro incremento que pudiera estar pactado contractualmente, así como tampoco cuotas contingentes en caso de existir, ni los ingresos por canon de entrada.

El importe de las cuotas contingentes cobradas durante el ejercicio asciende 713.157,07 euros (604.986,08 euros en 2014).

En términos generales, los contratos de arrendamiento contemplan la recepción de un importe equivalente a dos meses de garantía en concepto de fianza, siendo el montante registrado por este concepto de 12.139,083,48 euros (10.659.514,38 euros en 2014), el cual está incluido en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del Pasivo no corriente del balance (Nota 8.1.3). Generalmente, una parte de estas fianzas es depositada en las distintas Comunidades Autónomas en las que la Sociedad tiene sus centros comerciales, siendo el importe por este concepto a 31 de diciembre de 2015 de 11.786.731,61 euros (10.418.571,85 euros en 2014), el cual se encuentra recogido dentro de "Otros activos financieros" del Activo no corriente del balance, tal y como se indica en la Nota 8.1.1).

8. Instrumentos financieros

8.1. Categorías de activos financieros y pasivos financieros

- 1) Activos financieros a largo plazo, salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos, derivados y otros		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Activos disponibles para la venta:						
- Valorados a coste	85.342,00	0,00	0,00	0,00	85.342,00	0,00
Préstamos y participaciones a cobrar	0,00	0,00	110.052.563,83	152.774.304,76	110.052.563,83	152.774.304,76
	<u>85.342,00</u>	<u>0,00</u>	<u>110.052.563,83</u>	<u>152.774.304,76</u>	<u>110.137.905,83</u>	<u>152.774.304,76</u>

Instrumentos de patrimonio recogen la participación en una sociedad, procedente de la fusión descrita en la Nota 1, la cual se valora a coste.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Préstamos, derivados y otros presentan el siguiente desglose:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Créditos a empresas del grupo	96.136.971,04	86.618.267,40
Créditos a terceros	1.984.773,42	620.417,26
Otros activos financieros	11.930.819,37	10.535.620,10
Imposiciones a largo plazo	0,00	55.000.000,00
	<u>110.052.563,83</u>	<u>152.774.304,76</u>

Créditos a empresas del grupo recogen, por una parte, los créditos participativos concedidos en ejercicios anteriores a dos empresas vinculadas:

- A la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L. le había otorgado créditos (tanto en USD como en euros) de los que está pendiente de devolución a cierre de ambos ejercicios 2.930.216,47 euros y 87.243,06 USD (49.466,08 USD en 2014), que a tipo de cambio de cierre son 80.135,08 euros en 2015 y 40.743 euros en 2014; además, tal y como se explica en la Nota 8.1.2, están pendiente de desembolso los intereses generados acumulados, siendo el tipo de interés en ambos ejercicios del 4%.
- A la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. (filial de General de Galerías Comerciales América, S.R.L.) le ha concedido un crédito por 91.501.789,63 USD (91.569.079,84 USD en el ejercicio 2014) equivalente a 84.046.835,34 euros a tipo de cambio de cierre (75.421.365,49 euros a tipo de cambio de cierre en 2014), y adicionalmente 180.580,35 euros en ambos ejercicios. Estos créditos no tienen concertado un plazo específico de devolución al ir vinculados a distintos hitos, momento en el que se generará un interés del 12,5% sobre el principal y un 4% hasta el momento del cobro, tal y como se explica en la Nota 8.1.2.

Adicionalmente, en el ejercicio 2012 se le otorgó un nuevo préstamo a la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. por 9.000.000 USD, equivalente a cierre del ejercicio 2015 a 8.266.740,15 euros (7.412.898,44 euros en 2014), con vencimiento en 2018. Este préstamo ha generado en el ejercicio 2015 y 2014 un interés del 4% (Nota 8.1.2).

Además, tiene concedido en ambos ejercicios un préstamo de 632.463,65 euros a la entidad vinculada Guavaberry Golf Club, S.A.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Finalmente, recogía el crédito a la empresa Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (en la que la Sociedad participaba en el 99,9995% del capital social) por un total de 5.981.615,20 euros y vencimiento en 2016, que se encontraba deteriorado en su totalidad, tal y como se indica en la Nota 8.4, ya que por la situación patrimonial de dicha sociedad, existían claros indicios de que no iba a ser posible la recuperación del importe concedido; el importe deteriorado en el ejercicio 2014 ascendió a 3.200 euros. En el ejercicio 2005 la Sociedad ha enajenado la participación en esta sociedad a un tercero (Nota 8.5), por lo que se ha reclasificado el préstamo otorgado a Créditos a terceros. El importe a cierre del ejercicio 2015 asciende a 5.982.615,20 euros, el cual se encuentra íntegramente deteriorado por las causas anteriormente explicadas (el deterioro del año 2015 ha sido de 1.000 euros).

Créditos a terceros recogen, adicionalmente, diversos préstamos concedidos en ejercicios anteriores, formalizados mediante contratos (uno de ellos de carácter participativo por un importe de 300.000 euros en ambos ejercicios y vencimiento en 2017), tanto a personas físicas como jurídicas. En 2015 se han reclasificado a corto plazo (Nota 8.1.2) 150.000 euros de créditos que serán devueltos en 2016. Finalmente, en ambos ejercicios estos préstamos no han generado intereses.

Finalmente se ha reclasificado desde el corto plazo (Nota 8.1.2) el préstamo otorgado en ejercicios anteriores a una persona física por un principal de 1.000.000 euros, vencimiento en 2018, tras modificación contractual firmada en 2015, manteniendo un tipo de interés del 6%, igualmente pagadero al vencimiento; los intereses devengados no cobrados en el ejercicio 2015 ascienden a 514.356,16 euros (454.356,16 euros en 2014, reconocidos en el corto plazo).

Otros activos financieros recogen principalmente las cantidades depositadas en relación a las fianzas recibidas por los inmuebles en arrendamiento (Nota 7.1) en la Junta de Andalucía, cuyo importe al cierre del ejercicio asciende a 9.849.974,91 euros (8.615.566 euros en 2014) y en la Generalitat de Catalunya, cuyo importe a cierre es de 1.936.756,70 euros (1.803.005,85 euros en 2014). El resto de fianzas entregadas corresponden, entre otros, a suministros.

La Sociedad no ha realizado el descuento de flujos de efectivo ni de las fianzas constituidas ni de las recibidas acogiéndose al principio de importancia relativa, ya que el importe resultante no afectaría a pérdidas y ganancias y es escasamente significativo cuantitativamente.

En el ejercicio 2014 se recogía una imposición en una entidad bancaria por importe de 55 millones de euros y vencimiento en 2016, habiendo sido reclasificada al corto plazo (Nota 8.1.2). Los intereses devengados no cobrados de la imposición se encontraban recogidos a corto plazo.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



2) Activos financieros a corto plazo salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos deuda		Préstamos, derivados y otros		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Activos a valor razonable con cambios en pérđ. y ganano.:								
- Mantenedos para negociar	16.210.169,55	22.481.634,52	0,00	0,00	0,00	0,00	16.210.169,55	22.481.634,52
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	200.000,00	200.000,00	89.739.209,20	43.634.943,92	89.939.209,20	43.834.943,92
	<u>16.210.169,55</u>	<u>22.481.634,52</u>	<u>200.000,00</u>	<u>200.000,00</u>	<u>89.739.209,20</u>	<u>43.634.943,92</u>	<u>106.149.378,75</u>	<u>66.316.578,44</u>

Instrumentos de patrimonio mantenidos para negociar recogen acciones de sociedades que cotizan en bolsa. El importe de la variación del valor razonable del activo a cierre del ejercicio ha supuesto una disminución de 6.274.994,17 euros (aumento de 1.728.234,32 euros en 2014).

Valores representativos de deuda recogen en ambos ejercicios una inversión que la Sociedad mantenía hasta su vencimiento, habiéndose renovado en el ejercicio.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Las partidas más significativas recogidas dentro de la categoría de Partidas a cobrar a corto plazo se desglosan a continuación:

	2015	2014
Clientes por ventas y prestación de servicios	18.958.933,52	20.592.484,69
Deudores varios	367.861,82	452.943,29
Personal	106.251,89	97.251,89
Créditos a empresas del grupo	5.974.283,07	5.364.166,51
Otros activos financieros empresas del grupo	3.285.188,85	9.933.287,33
Créditos a otras partes vinculadas	150.000,00	0,00
Créditos a terceros	503.463,60	1.944.562,17
Imposiciones a corto plazo	55.158.219,18	3.128.850,97
Otros activos financieros	5.235.007,27	2.121.397,07
	<u>89.739.209,20</u>	<u>43.634.943,92</u>

Dentro de Clientes por ventas y prestaciones de servicios se incluyen, en ambos ejercicios, saldos por una obra ejecutada y recepcionada en ejercicios anteriores con el Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro de este saldo, la Sociedad lo reclama y con fecha 31 de octubre de 2013 interpone recurso de reposición contra la desestimación de pago de las facturas; en respuesta a dicho recurso, el 14 de noviembre de 2013 el Ayuntamiento dicta Decreto por el que desestima la solicitud de pago realizada por la Sociedad de la obra realizada; la Sociedad respondió en enero de 2014 acudiendo al juzgado contencioso-administrativo para lograr el cobro de la obra ejecutada y recepcionada, siguiendo pendiente a la fecha. La Sociedad está realizando todas las actuaciones necesarias para cobrar el crédito y los administradores no tienen ninguna duda sobre la cobrabilidad de este activo.

Tal y como se ha explicado en la Nota 8.1.1., la Sociedad concedió un préstamo participativo a General de Galerías Comerciales América, S.R.L., tanto en USD como en euros. En el ejercicio 2011 se devolvió el total del principal en USD y parte del principal en euros, quedando un importe pendiente que se recoge en largo plazo. Esta entidad ejecutó el hito en el ejercicio 2009, por lo que tal y como se ha indicado en la Nota 8.1.1., ha generado intereses hasta el momento del cobro principal; los intereses devengados a cierre de ambos ejercicios desde el cumplimiento del hito ascienden a un importe de 3.307.848,98 USD que son 3.038.347,56 euros a tipo de cambio de cierre de ejercicio (2.724.527,63 euros a tipo de cambio de cierre de 2014) y 1.897.297,95 euros (1.780.089,27 euros en 2014).

Además, tal y como se menciona en la Nota 8.1.1., la Sociedad en el ejercicio 2012 concedió un préstamo de 9.000.000 USD a una sociedad dependiente que han generado unos intereses acumulados a cierre del ejercicio 2015 de 1.108.129,32 USD equivalente a 1.017.846,35 euros a tipo de cambio de cierre (748.129,32 USD equivalente a 616.200,74 euros a tipo de cambio de cierre de 2014).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Finalmente, se incluyen 20.791,20 euros (23.779,72 euros en 2014) por los intereses devengados por una cuenta corriente con una empresa del grupo, cuyo principal se recoge en Otros activos financieros con empresas del grupo con un saldo de 3.285.188,85 euros (3.287.726,12 euros en 2014). En 2014 se recogían adicionalmente los intereses devengados por un saldo contra la empresa dominante por 219.669,15 euros, cuyo principal se encontraba recogido en la cuenta Otros activos financieros con empresas del grupo por 6.645.561,21 euros; al producirse la fusión entre ambas sociedades (Nota 1), estos saldos han sido eliminados.

El tipo de interés aplicado en ambos ejercicios para estos activos financieros ha sido el legal del dinero.

Créditos con otras partes vinculadas recogen los reclasificados desde el largo plazo (Nota 8.1.1) por 150.000 euros, dado que serán devueltos en 2016.

Créditos a terceros recogen, en ambos ejercicios, un préstamo con garantía hipotecaria, vencimiento a corto plazo y un principal pendiente de 150.000 euros; el tipo de interés de este préstamo es del 5%, habiéndose devengado intereses no cobrados al cierre del ejercicio por 49.933,73 euros (42.433,73 euros en 2014).

Además, se recogen distintos créditos otorgados a personas físicas y jurídicas, siendo el principal conjunto de 281 mil euros en ambos ejercicios. Los intereses devengados no cobrados por estos créditos ascienden a cierre de ejercicio a 25 mil euros (24 mil euros en 2014).

La Sociedad otorgó en ejercicios anteriores un préstamo a una persona física con un principal de 1.000.000 euros, el cual se ha reclasificado a largo plazo (Nota 8.1.1) tras la modificación contractual firmada en 2015 por la que el vencimiento se fija en 2018; se mantiene el tipo de interés del 6%, pagadero al vencimiento, los intereses devengados no cobrados en el ejercicio 2014 ascendían a 454.356,16 euros (igualmente traspasados al largo plazo).

Finalmente se recoge un préstamo totalmente deteriorado en ejercicios anteriores por 601.440,79 euros.

En ambos ejercicios, la Sociedad posee imposiciones con vencimiento a corto plazo; en el ejercicio 2015 asciende a 55 millones de euros, la cual ha sido reclasificada desde el largo plazo (Nota 8.1.1); en el ejercicio 2014 recogía varias imposiciones, una de ellas nominada en USD por 3.000.000 USD que a tipo de cambio de cierre suponían 2.470.152,34 euros. Los intereses devengados de las imposiciones contratadas por la Sociedad, tanto a largo plazo como a corto plazo, ascienden a 158.219,18 euros (158.698,63 euros en 2014).

Finalmente, dentro del epígrafe "Otros activos financieros" se incluyen en ambos ejercicios el saldo de cuentas corrientes con administradores y terceros, no estando establecida una fecha de vencimiento; en el ejercicio 2015 han devengado intereses por 33.883,42 euros. Además, en ambos ejercicios, se incluyen 1.856.658,59 euros (1.704.198,59 euros en 2014) correspondientes a las cantidades entregadas a una persona física consecuencia del contrato de mandato firmado en ejercicios anteriores (para la firma de contratos de opción de compra o compraventa de terrenos) y que finalmente se materializará en el ejercicio 2016, al haberse renovado por un año en 2015.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

3) Pasivos financieros a largo plazo

Los pasivos financieros a largo plazo recogen exclusivamente Débitos y partidas a pagar, siendo su desglose el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Otros pasivos financieros	12.139.083,48	10.659.514,38
Deudas a largo plazo con empresas del grupo	0,00	1.261.416,95
Periodificaciones a largo plazo	<u>(5.568.000,00)</u>	<u>13.119.173,66</u>
	<u>6.571.083,48</u>	<u>25.040.104,99</u>

Otros pasivos financieros a largo plazo recogen las fianzas recibidas de los arrendatarios por los locales comerciales que se encuentran en régimen de alquiler, tal y como se indica en la Nota 7.1.

Deudas a largo plazo con empresas del grupo recogen un anticipo recibido de la empresa dominante en ejercicios anteriores, la cual ha sido cancelada en el ejercicio como consecuencia de la fusión explicada en la Nota 1.

Periodificaciones a largo plazo recogen los anticipos recibidos por ventas o prestaciones de servicios cuya venta no se ha producido en el ejercicio, de acuerdo con los criterios explicados en la Nota 4.g) y se reflejan en el Pasivo no Corriente del Balance de acuerdo con la Nota 4.j); los anticipos de ventas o prestaciones de servicios que se vayan a realizar en un plazo inferior a 12 meses, se contabilizan en el Pasivo Corriente del Balance.

En el ejercicio 2015, la Sociedad ha reclasificado a Anticipo de clientes a corto plazo los recibidos por el Centro Comercial que se está finalizando de construir (Nota 9), cuya apertura se prevé en el ejercicio 2016.

Por otra parte, la Sociedad había realizado en ejercicios anteriores un proyecto con un cliente por el que recibió un importe de 34.800 miles de euros más IVA, en el ejercicio 2009 este cliente ejecutó un aval por importe de 23.316 miles de euros, por lo que se minoró dicho epígrafe. Ante esta rescisión del cliente la Sociedad interpuso demanda, la cual en el ejercicio 2011 se ganó en primera instancia, siendo recurrida la sentencia por el cliente. En el ejercicio 2014 el cliente ganó en segunda instancia, siendo la Sociedad condenada a devolver la totalidad de los anticipos recibidos más los intereses estimados (Nota 13), por lo que en el ejercicio 2015 ha abonado la totalidad de los importes que previamente le habían entregado, así como los intereses, pero sin emitir las facturas correspondientes, al haber recurrido la sentencia condenatoria en 2014, por estar plenamente convencida de que será finalmente favorable; el importe reconocido corresponde al IVA de las facturas no emitidas.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

4) Pasivos financieros a corto plazo

Los pasivos financieros a corto plazo recogen exclusivamente Débitos y partidas a pagar siendo su desglose el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Otros pasivos financieros	360,00	360,00
Proveedores a corto plazo	11.635.862,53	8.947.506,04
Proveedores empresas del grupo corto plazo	13.639.348,08	10.878.720,00
Remuneraciones pendientes de pago	238.845,05	216.461,74
Anticipos de clientes	3.418.449,27	51.300,00
	<u>28.932.864,93</u>	<u>20.094.347,78</u>

8.2. Reclasificaciones de activos financieros

No se han realizado reclasificaciones de categorías de activos financieros en ambos ejercicios.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



8.5. Clasificación por vencimientos

1) Vencimiento de los instrumentos financieros de activo al cierre del ejercicio

Ejercicio 2015	Vencimiento en años				
	2016	2017	2018	Más de 5 años	Total
Inversiones empresas grupo y asociadas:					
Créditos a empresas	5.974.083,07	8.266.740,15	0,00	87.870.230,89	102.111.054,11
Otros activos financieros	3.285.188,85	0,00	0,00	0,00	3.285.188,85
	<u>9.259.271,92</u>	<u>8.266.740,15</u>	<u>0,00</u>	<u>87.870.230,89</u>	<u>195.396.242,96</u>
Inversiones financieras:					
Créditos a terceros	653.463,60	340.366,64	1.514.356,16	130.050,62	2.638.237,02
Valores representativos de deuda	200.000,00	0,00	0,00	0,00	200.000,00
Otros activos financieros	60.393.226,45	0,00	0,00	11.930.819,37	72.324.045,82
	<u>61.246.690,05</u>	<u>340.366,64</u>	<u>1.514.356,16</u>	<u>12.060.869,99</u>	<u>75.162.282,84</u>
Anticipos a proveedores	<u>948.000,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>948.000,00</u>
Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar:					
Cientes por ventas y prestac. servicios	18.958.933,52	0,00	0,00	0,00	18.958.933,52
Deudores varios	367.861,82	0,00	0,00	0,00	367.861,82
Personal	106.251,89	0,00	0,00	0,00	106.251,89
	<u>19.433.047,23</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>19.433.047,23</u>
Saldo total	<u>90.887.009,20</u>	<u>8.607.106,79</u>	<u>1.514.356,16</u>	<u>99.931.100,88</u>	<u>200.939.573,03</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

2) Vencimiento de los instrumentos financieros de pasivo al cierre del ejercicio:

Ejercicio 2015	Vencimiento en años		
	2016	Más de 5 años	Total
Deudas:			
Otros pasivos financieros	360,00	12.139.083,48	12.139.443,48
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar:			
Proveedores	11.635.862,53	0,00	11.635.862,53
Proveedores empresas del grupo	13.639.348,08	0,00	13.639.348,08
Personal	238.845,05	0,00	238.845,05
Anticipos de clientes	3.418.449,27	0,00	3.418.449,27
	<u>28.932.504,93</u>	<u>0,00</u>	<u>28.932.504,93</u>
Saldo total	<u>28.932.864,93</u>	<u>12.139.083,48</u>	<u>41.071.948,41</u>

El importe de Periodificaciones a largo plazo no está recogido en el anterior cuadro al desconocerse cuando finalizará el litigio descrito en la Nota 8.1.3.

8.4. Correcciones del deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

Su movimiento es el siguiente:

	Créditos, derivados y otros	
	Largo plazo	Corto plazo
Saldo créditos deteriorados al 01-01-14	5.978.415,20	17.612.346,42
(+) Corrección valorativa por deterioro	3.200,00	1.571.051,27
(-) Reversión del deterioro	0,00	(1.341.738,93)
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00
Saldo créditos deteriorados al 31-12-14	<u>5.981.615,20</u>	<u>17.841.658,76</u>
(+) Corrección valorativa por deterioro	1.000,00	1.962.447,20
(-) Reversión del deterioro	0,00	(336.667,39)
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00
Saldo créditos deteriorados al 31-12-15	<u>5.982.615,20</u>	<u>19.467.438,57</u>

Pérdidas por deterioro a largo plazo recogen en su totalidad el crédito concedido a la sociedad Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L., tal y como se explica en la Nota 8.1.1.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Pérdidas por deterioro a corto plazo se deben a clientes de la Sociedad, así como por créditos con terceros. El movimiento del ejercicio 2015 corresponde íntegramente a Clientes.

8.5. Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Al 31 de diciembre de 2014 el detalle de las participaciones a largo plazo en empresas del grupo era el siguiente:

Empresas del Grupo	2014		
	% de participación	Valor de inversión	Valor teórico contable
Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L.	99,9995%	100,00	---
General de Galerías Comerciales América, S.R.L.	80,0000%	192.403,15	---
		<u>192.503,15</u>	

Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (Gedecom) tiene su domicilio social en España, mientras que General de Galerías Comerciales América, S.R.L. (GGC América) está domiciliada en la República Dominicana. La actividad de ambas se encuentra relacionada con la actividad principal de la Sociedad. Estas sociedades no cotizan en ninguna Bolsa de valores y al cierre del ejercicio 2014 mostraba la siguiente situación patrimonial obtenida de sus cuentas anuales (auditadas en el caso de GGC América):

Empresa del Grupo	2014		
	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio
Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L.	1.202.024,21	(6.512.119,98)	(394.187,34)
General de Galerías Comerciales América, S.R.L.	240.503,94	(1.773.178,46)	(7.618,20)

El capital social de General de Galerías Comerciales América, S.R.L está nominado en Pesos Dominicanos (DOP), ascendiendo al cierre de ambos ejercicios a 10.000.000 DOP.

En el ejercicio 2015 la Sociedad ha enajenado a un tercero la inversión en el capital de Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L., con una pérdida de 6,01 euros. El crédito concedido a esta sociedad se mantiene, habiéndose reclasificado a Créditos con terceros (Nota 8.1.1).

La participación en General de Galerías Comerciales América, S.R.L. ha sido traspasada a la sociedad vinculada Magnis Emere, S.L.U. en la escisión descrita en la Nota 1.



8.6. Información sobre la naturaleza y el nivel del riesgo procedente de instrumentos financieros

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento de Administración de la Sociedad, que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

a) Riesgo de mercado

• *Riesgo de tipo de cambio*

La Sociedad tiene inversiones en el extranjero, las cuales realiza mayoritariamente en Dólares Americanos (USD). En consecuencia, está sujeta a riesgo por tipo de cambio debido a las posibles fluctuaciones de la moneda.

• *Riesgo de precio*

Dada la actual coyuntura de la economía en general y del sector inmobiliario en particular, las sociedades que operan en este sector están expuestas a la posible depreciación de algunos de sus activos inmobiliarios.

El riesgo de precio de dichos activos, si bien pueden haber perdido por el camino parte de sus plusvalías potenciales, mantienen en general valores capaces de generar beneficios.

• *Riesgo de tipo de interés*

El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge de los recursos ajenos. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos ajenos a tipo de interés fijo exponen a la Sociedad a riesgos de tipo de interés sobre el valor razonable.

La Sociedad no considera tener ningún tipo de riesgo al no tener deuda remunerada con entidades de crédito.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge de efectivo y equivalentes al efectivo, instrumentos financieros derivados y depósitos con bancos e instituciones financieras, así como de clientes, incluyendo cuentas a cobrar pendientes y transacciones comprometidas. El control de crédito evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores.

La Sociedad analiza detalladamente las operaciones con determinados clientes antes de efectuarlas, así como hace un seguimiento individualizado de aquellos saldos a cuyo vencimiento no se produzca el cobro, en el caso de cumplir los requisitos marcados por la dirección, generalmente reclamo judicial de los impagos, se procede al deterioro de los créditos.



c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas, y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el Departamento de Tesorería de la Sociedad tiene como objetivo mantener la flexibilidad para liquidar posiciones de mercado.

El Departamento de Administración realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez de la Sociedad –que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo– en función de los flujos de efectivo esperados.

8.7. Fondos propios

a) Capital suscrito

A cierre de ambos ejercicios, el capital social está compuesto por dos clases distintas de acciones, clases A y B, la primera de ellas, la constituyen 920 acciones nominativas de 60,101210 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Por otra parte, las que forman la clase B, la constituyen 450.000 acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La única empresa que participaba en más de un 10% del capital de la Sociedad era Europea de Complejos Comerciales, S.A., con el 98,21% del mismo; como consecuencia de la fusión por absorción descrita en la Nota 1, la Sociedad absorbe a Europea de Complejos Comerciales, S.A., por lo que a cierre del ejercicio 2015 ninguna empresa participa en el capital de la Sociedad, el cual pertenece en su totalidad a una persona física.

El art.5 de la Ley SOCIMI establece que el capital mínimo para las sociedades reguladas por esta norma debe ser como mínimo de 5 millones de euros, debiendo haber una única clase de acciones, que deben ser nominativas. La Sociedad dispone de dos ejercicios para cumplir con este requisito.

b) Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y considerando lo establecido en el artículo 6 de la Ley SOCIMI, por lo que se destinará a esta reserva legal, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que esta alcance el 20% del capital social; la Ley SOCIMI establece que, si la Sociedad opta por acogerse al régimen fiscal especial, no se podrá exceder ese porcentaje, así como no podrá existir ninguna reserva estatutaria indisponible.

La reserva legal no puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de no existir otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros hasta alcanzar el citado 20% de la cifra capital. La Sociedad alcanzó dicho límite en ejercicios anteriores, por lo que no se ha realizado dotación alguna en el presente ejercicio.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

c) Reserva voluntaria

La reserva voluntaria está constituida por los beneficios líquidos, después del Impuesto sobre Sociedades, de ejercicios anteriores que no fueron objeto de distribución, ni de asignación a reservas de carácter obligatorio. Esta reserva es de libre disposición.

La información de estas reservas obligada por la Ley de SOCIMI's se detalla en la Nota 19.

d) Reserva por capital amortizado

De conformidad con el artículo 335.e) de la Ley de Sociedades de Capital, se ha creado una reserva por el valor nominal de las acciones amortizadas, es decir de 305.314,15 euros, con cargo a reservas voluntarias. Esta reserva sólo será disponible con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital.

e) Distribución de resultados

Los dividendos se repartirán de acuerdo a lo establecido en la norma de valoración descrita en la Nota 4.f).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

9. Existencias

El desglose del movimiento de existencias es el siguiente:

<u>COSTE</u>	<u>Edificios adquiridos</u>	<u>Terrenos y solares</u>	<u>Obra en curso corto plazo</u>	<u>Obra en curso largo</u>	<u>Anticipos</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-14	12.635.443,80	96.140.767,65	1.459.329,76	66.917.227,17	4.257.084,72	179.409.853,10
Entradas	1.095.060,45	16.639.590,45	2.997,03	11.006.002,61	4.427.790,99	35.177.444,54
Aumento por traspaso	0,00	873.139,26	0,00	0,00	0,00	873.139,26
Salidas	0,00	0,00	(3.000,00)	0,00	0,00	(3.000,00)
Disminuc. por traspaso	0,00	0,00	0,00	(873.139,26)	0,00	(873.139,26)
Saldo al 31-12-14	13.730.504,26	111.653.497,36	1.459.326,79	77.050.090,52	8.684.875,71	212.578.294,64
Entradas por fusión	0,00	0,00	0,00	9.461.932,63	(4.207.084,72)	5.254.847,91
Compras	27.607,67	9.158.485,72	0,00	27.303.579,65	(98.000,00)	36.369.673,04
Aumento por traspaso	0,00	2.000.000,00	107.072.053,96	4.037.540,58	0,00	113.109.594,54
Salidas	0,00	(133.819,10)	0,00	0,00	(498.162,00)	(631.991,10)
Disminución por traspaso	0,00	(909.094,80)	(1.164.906,79)	(107.072.053,96)	(3.929.628,99)	(113.109.594,54)
Disminución por traspaso a Inmovilizado	0,00	(698.610,02)	(290.430,00)	(150.250,00)	0,00	(1.139.290,02)
Saldo al 31-12-15	13.756.111,93	120.040.949,24	107.072.053,96	10.630.840,62	948.000,00	252.447.955,75
<u>DETERMINADOS</u>						
Saldo al 01-01-14	3.476.661,93	23.614.767,73	0,00	0,00	0,00	27.091.429,66
Disposiciones	0,00	4.000,00	0,00	0,00	0,00	4.000,00
Bajas	(395.765,92)	(244.572,26)	0,00	0,00	0,00	(640.338,18)
Saldo al 31-12-14	3.077.095,95	23.373.595,47	0,00	0,00	0,00	26.450.691,42
Disposiciones	0,00	9.432.946,30	0,00	7.130.840,62	0,00	16.613.786,92
Bajas	(19.000,00)	(1.423.290,69)	0,00	0,00	0,00	(1.442.290,69)
Saldo al 31-12-15	3.058.095,95	31.378.251,08	0,00	7.130.840,62	0,00	41.567.187,65
<u>VALOR NETO</u>						
Saldo al 01-01-14	8.158.581,89	70.526.600,12	1.459.329,76	66.917.227,17	4.257.084,72	152.318.823,65
Saldo al 31-12-14	10.651.408,31	88.279.899,38	1.459.326,79	77.050.090,52	8.684.875,71	186.127.600,71
Saldo al 31-12-15	10.698.061,98	88.662.685,49	107.072.053,96	3.500.000,00	948.000,00	210.880.801,43



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En el ejercicio 2014 la Sociedad adquirió un edificio situado en Cartagena (Murcia).

En el ejercicio 2015 entrada de Terrenos y solares recoge principalmente la compra de varias fincas, así como de derechos urbanísticos, en Marbella (Málaga), que incluye la ejecución del contrato privado de la compra realizada en 2014, por el cual la Sociedad había anticipado 2 millones de euros (recogida como Traspaso en el cuadro anterior). Entradas en terrenos y solares en el ejercicio 2014 recogía principalmente la compra de un solar en Marbella (Málaga) y varios en Armilla (Granada).

Salidas de Terrenos y solares recoge la baja del coste de unos terrenos expropiados en el ejercicio 2015.

En el ejercicio 2015 y 2014 se han traspasado al epígrafe de Obra en curso terrenos situados en Armilla, que se han segregado de los que pertenecen al centro comercial, que se está construyendo en dicha localidad.

Finalmente, en 2015 se ha traspasado a Inversiones inmobiliarias (Nota 5) un terreno en Almería, como anexo al centro comercial explotado en esta localidad.

El saldo al cierre del ejercicio 2015 de Obra en curso de ciclo corto recoge en su totalidad el coste de construcción y valor de los terrenos del Centro Comercial "Nevada" de Armilla (Granada), que se espera abrir en el segundo semestre de 2016, momento en el que será traspasado a Inversiones inmobiliarias el coste incurrido de la parte destinada a arrendamiento (quedando en este epígrafe la superficie a enajenar (Nota 4.g.1)); no obstante, una superficie del Centro ya está siendo explotada por un arrendatario, habiendo percibido en el ejercicio 127 mil euros de ingreso. En el ejercicio anterior esta obra se recogía como ciclo largo y sobre ella había dotada una provisión para riesgos y gastos debido su paralización por un litigio; no obstante, la resolución favorable del mismo en el ejercicio 2015 ha supuesto la reversión de la totalidad de la provisión descrita en la Nota 13.

A largo plazo, la obra en curso recoge la entrada producida por la fusión descrita en la Nota 1, así como el traspaso desde obra de ciclo corto, correspondiente a los terrenos más el coste incurrido en la tercera ampliación que se estaba realizando en el Parque Comercial "La Cañada" (Marbella), la cual está parada por un litigio frente al Ayuntamiento de Marbella consecuencia de una sanción urbanística, tal y como se explica en la Nota 13, habiéndose aportado los terrenos asociados a esta obra como garantía hipotecaria. Además, como se explica más adelante, su valoración a cierre del ejercicio ha sido corregida por tasación externa.

Al cierre del ejercicio 2015 Anticipos recogen principalmente pagos a cuenta para la compra de terrenos situados en San Pedro de Alcántara (Marbella).

En el ejercicio 2015 la Sociedad ha escriturado los terrenos situados en Marbella (Málaga) sobre los que había realizado anticipos en 2014, tal y como se ha explicado anteriormente. En el ejercicio 2014 se realizó un pago por opción de compra sobre un terreno en Córdoba, el cual se ha considerado gasto del ejercicio, al no haberse ejecutado la opción. En 2014 la Sociedad entregó a cuenta unos 2 millones de euros a un tercero para la construcción de la estructura de parte del Parque Comercial Nevada, habiéndose traspasado en el ejercicio a coste de obra.

Finalmente, las cantidades entregadas a la sociedad dominante para la adquisición de terrenos por importe de 4.207.084,72 euros, han sido canceladas como parte de la fusión (Nota 1).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

El valor razonable de los activos recogidos en este epígrafe se ha determinado por una sociedad de valoración externa independiente de reconocida capacidad profesional y experiencia, en base a la que se han deteriorado los valores, o revertido deterioros existentes.

De los Terrenos y solares que posee la Sociedad, el situado en Yecla (Murcia) que tenía al cierre del ejercicio 2014 un deterioro acumulado de 2.782.697,23 euros, ha tenido una reversión de deterioro de 2.452,42 euros; el ubicado de Martos (Jaén) ha tenido reversión de 5.635,67 euros del deterioro acumulado de 3.734.553,38 euros, además de 26.536,59 euros consecuencia de baja por expropiación de 2015; el situado en Marbella (Málaga), que arrastraba un deterioro acumulado de 14.533.170,69 euros, ha revertido en 31.176,01 euros; finalmente el terreno situado en Murcia, deteriorado en ejercicios anteriores en 2.323.176,88 euros, ha tenido una reversión de 1.412.480 euros al modificarse las expectativas asociadas al mismo. Además, se han deteriorado los valores de una finca en Coin (Málaga) en 36.694,60 euros, otra en Roquetas de Mar (Almería) en 189.149,85 euros y una última en Armilla (Granada) por 1.285.711,94 euros. Como consecuencia de la anulación en el ejercicio 2015 del Plan General de Ordenación Urbanística de Marbella de 25 de febrero de 2010, por parte del Tribunal Supremo, los terrenos de Marbella adquiridos en los ejercicios 2014 y 2015 han sufrido un deterioro global de 7.971.389,91 euros. Los importes deteriorados/revertidos en ambos ejercicios se encuentran recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Aprovisionamientos.

Además, se han tasado edificios adquiridos, procediendo a revertir el deterioro de uno situado en Marbella (Málaga) en 19.049 euros, y que se encontraba deteriorado en ejercicios anteriores en 3.077.095,95 euros, los cuales están recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Aprovisionamientos en ambos ejercicios.

Finalmente, se ha deteriorado en el ejercicio 2015 la obra en curso de ciclo largo en 7.130.840,62 euros, perteneciente en su totalidad a la tercera ampliación del Parque Comercial La Cañada. Este deterioro se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Variación de promociones en curso.

No existen hipotecas u otro tipo de cargas que graven las existencias de la Sociedad, además de las mencionadas.

10. Moneda extranjera

A cierre de ambos ejercicios las partidas más significativas en moneda extranjera se deben a los créditos participativos a largo plazo concedidos a empresas grupo, así como al préstamo concedido en 2013, siendo el importe total en dólares americanos de 100.589.032,69 (100.618.545,92 USD en 2014) el contravalor a tipo de cambio de cierre de 92.393.710,57 euros (82.875.006,93 euros a tipo de cambio de cierre de 2014), así como a los intereses recogidos en el activo corriente dentro de créditos a corto plazo por un importe de 4.415.978,32 USD en 2015 y 4.055.978,32 USD en 2014 (4.056.193,90 euros y 3.340.728,37 euros a tipo de cambio de cierre de 2015 y 2014, respectivamente).

En el ejercicio 2014 la Sociedad tenía contratadas imposiciones a corto plazo por importe de 3.000.000 USD equivalentes a 2.470.152,34 euros, canceladas a su vencimiento en 2015.

En el ejercicio 2015 se han reconocido diferencias netas de cambio positivas por operaciones no realizadas debidas a estos conceptos por importe de 10.206.454,18 euros (10.569.932,22 euros en 2014, también positivas).

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



11. Situación fiscal

11.1. Impuesto sobre beneficios

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

Ejercicio 2015	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Reservas			Total
	Aumentos	Disminuc.	Neto	Aumentos	Disminuc.	Neto	Neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			104.411.210,45			(5.233.765,48)	99.177.444,97
Impuesto sobre Sociedades			(61.914,05)			0,00	(61.914,05)
Diferencias permanentes	414.042,87	0,00	414.042,87	5.233.765,48	0,00	5.233.765,48	5.647.808,35
Diferencias temporarias:							
con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	129.536,05	305.342,16	0,00	0,00	0,00	305.342,16
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores			(76.335,54)			0,00	(76.335,54)
Base imponible (resultado fiscal)			104.992.345,89			0,00	104.992.345,89
Cuota íntegra							64.121,85
Deducciones							0,00
Cuota líquida							64.121,85
Retenciones y pagos a cuenta							(4.987.155,10)
Impuesto sobre Sociedades a devolver							(4.923.033,25)



General de
Galerías Comerciales S.A.U.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Ejercicio 2014	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto Neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			37.387.228,00
Impuesto sobre Sociedades			15.650.951,73
Diferencias permanentes	75.023,73	775.052,01	(700.028,28)
Diferencias temporarias:			
con origen en el ejercicio	658.560,69	0,00	658.560,69
con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	0,00	434.878,21
Base imponible (resultado fiscal)			53.431.590,35
Cuota íntegra			16.029.477,11
Deducciones			(17.360,15)
Cuota líquida			16.012.116,96
Retenciones y pagos a cuenta			(15.860.000,90)
Impuesto sobre Sociedades a pagar			152.116,06

El desglose del gasto/ingreso por impuestos sobre beneficios en los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

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	Crédito impositivo por bases imponibles negativas	Otros créditos	Diferencias temporarias	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:						
- A operaciones continuadas	0,00	(71.244,22)	0,00	0,00	197.280,72	126.036,50



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Ejercicio 2014	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:						
- A operaciones continuadas	15.650.951,73	171.661,00	0,00	0,00	189.504,23	16.012.116,96

11.2. Activos y pasivos por impuesto corriente

Según la legislación fiscal vigente 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 de cuatro años.

La Sociedad tiene abierto a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables; no obstante, en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria ha examinado los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, levantando el 17 de febrero de 2016 Acta firmada en disconformidad (Nota 13). Además, la Sociedad fusionada Europea de Complejos Comercial, S.L.U. ha firmado en conformidad el 13 de enero de 2016 Acta de Inspección del Impuesto sobre Sociedades de 2012 y del Impuesto sobre el Valor Añadido de 2012, recogiendo la cuota resultante de 132.239,56 euros (únicamente correspondiente a Sociedades) e intereses devengados dentro de Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 11.4).

No obstante, la Dirección de la Sociedad estima que, en caso de producirse una inspección sobre el resto de conceptos fiscales, no se producirán pasivos significativos.

La Sociedad se encuentra acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI (Nota 4.i), tribuando desde 2015 al tipo de gravamen especial del 0%. Para el ejercicio 2014, el tipo de tributación fue del 30%.

En el ejercicio 2014 las diferencias permanentes negativas se debían principalmente a la devolución de una sanción por parte de la Junta de Andalucía, la cual fue considerada gasto no deducible en su momento.

Por otra parte, procedentes de la fusión descrita en la Nota 1, se han incorporado bases imponibles negativas por 338.360,74 euros, de las que se han aplicado en este ejercicio 76.335,54 euros. No hay deducciones pendientes de aplicación.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

11.3. Activos y pasivos por impuesto diferido

Tal y como se explica en la Nota 4.i), las diferencias temporarias procedentes de ejercicios anteriores a la entrada de la Sociedad en régimen especial de SOCIMI, se integrarán de acuerdo con el régimen general y al tipo general de gravamen.

Con efectos desde el 1 de enero de 2013 se introdujo a efectos del Impuesto sobre Sociedades, a través de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, la limitación en un 30 por ciento la deducibilidad fiscal de las amortizaciones durante los periodos 2013 y 2014. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de la citada limitación del 30 por ciento, se deduce de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer periodo impositivo que se inicie dentro del año 2015. Por este motivo se generaron en 2014 y en 2013 un activo por impuesto diferido, que totaliza 362.700,94 euros, y que ha comenzado a revertir en el ejercicio 2015 de forma lineal. El importe revertido en 2015 ha ascendido a 36.270,09 euros.

La Sociedad tiene recogidos como pasivo por impuesto diferido los reconocidos como consecuencia del distinto trato contable y fiscal en la amortización sobre los activos nuevos adquiridos en los ejercicios 2010 y 2009. Las reversiones en los ejercicios 2015 y 2014 han sido, respectivamente, de 121.765,90 euros y 130.463,46 euros.

Como consecuencia de los nuevos tipos impositivos fijados en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2015, 2016 y siguientes, por el cual el tipo impositivo pasa del 30% al 28%, y del 28 al 25%, se ha procedido a adaptar el activo por impuesto diferido y el pasivo por impuesto diferido acumulado al cierre de los ejercicios 2014 y 2015 a los nuevos tipos, recogiendo el efecto como gasto del impuesto sobre sociedades (33 mil euros en 2014 y 41 euros en 2015).

11.4. Otros tributos

Al cierre de ambos ejercicios Otros créditos con las Administraciones Públicas recogen principalmente la estimación del importe a reembolsar por el Ayuntamiento de Sanlúcar de Barrameda, como consecuencia de la sentencia favorable a la Sociedad por la reclamación realizada ante el Tribunal Económico-Administrativo de Andalucía sobre la impugnación de la revisión catastral que realizó dicho Ayuntamiento, y que supuso un aumento en los impuestos sobre bienes inmuebles. La estimación fue recogida en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro de Otros ingresos de explotación en el ejercicio 2014.

Por otra parte, Activo por impuesto corriente recoge, además del importe a devolver por Impuesto sobre sociedades del ejercicio 2015, 169.407,36 euros correspondiente a impuestos sobre sociedades a devolver de la sociedad fusionada (Nota 1).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

El detalle de Otras deudas con las Administraciones Públicas es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
H.P., acreedor por IVA	839.420,44	835.134,13
H.P., acreedor por retenciones	128.009,48	79.958,39
Generalitat de Catalunya, acreedor por fianzas	60.034,00	30.645,00
Junta de Andalucía, acreedor por fianzas	1.234.408,91	365.475,67
H.P., acreedor por otros conceptos (Nota 11.2)	147.517,30	0,00
Org.Seguridad Social, acreedores	85.333,81	91.023,09
	<u>2.494.723,94</u>	<u>1.402.236,28</u>

12. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del importe de la cifra de negocios por actividades es como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos por expropiación y ocupación	84.507,41	0,00
Obras entregadas	0,00	14.260,00
Otros ingresos	51.145,87	67.384,18
Ingresos por arrendamientos	59.839.205,39	59.888.548,06
Prestación de servicios	12.342.939,67	12.011.963,93
	<u>72.317.798,34</u>	<u>71.982.157,07</u>

Prestaciones de servicios recogen principalmente la refacturación de gastos comunes.

El importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad se distribuye geográficamente como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Andalucía	53.849.369,92	52.912.259,60
Cataluña	18.301.931,48	18.934.897,47
Murcia	166.496,94	135.000,00
	<u>72.317.798,34</u>	<u>71.982.157,07</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

b) Aprovisionamientos

Consumo de terrenos recoge la baja del coste de los terrenos expropiados, mencionados en la Nota 9.

Obras y servicios realizados por terceros recogía en el ejercicio 2014, principalmente, la provisión por naturaleza indicada en las Notas 9 y 13.

Además, dentro de este epígrafe se recogen en ambos ejercicios los deterioros y reversiones por las valoraciones de los terrenos, solares y edificios adquiridos (Nota 9).

c) Cargas sociales

La práctica totalidad de este epígrafe se refiere a la Seguridad Social a cargo de la empresa.

d) Otros resultados

En el ejercicio 2014 este epígrafe recogía el ingreso recibido de la Junta de Andalucía por la devolución de una sanción y de su recargo, que la Sociedad ya había pagado en ejercicios anteriores, siendo el importe de 721 mil euros (Nota 11.2).

Finalmente, en ambos ejercicios también se incluyen las costas incurridas en los distintos procesos en los que está inmersa la Sociedad y regularizaciones de saldos.

13. Provisiones y contingencias

El movimiento de los conceptos incluidos en este epígrafe durante los ejercicios ha sido como sigue:

	<u>Otras provisiones</u>
Saldo al 01-01-14	144.913.725,25
Dotaciones	14.548.614,01
Reversiones	<u>(436.278,79)</u>
Saldo al 31-12-14	<u>159.026.060,47</u>
Entradas por fusión	20.418.670,87
Dotaciones	6.125.450,79
Aplicaciones	(12.106.135,26)
Reversiones	<u>(66.139.121,70)</u>
Saldo al 31-12-15	<u>107.324.925,17</u>



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En el epígrafe "Otras provisiones" se recogen aquellas provisiones para cobertura de riesgos surgidos de hechos pasados, que la Dirección de la Sociedad ha determinado en función de la aplicación del principio contable de prudencia, siguiendo la política contable explicada en la Nota 4.k) de esta Memoria.

Procedente de ejercicios anteriores se mantiene una provisión de setenta y cuatro millones de euros correspondiente a un litigio con la Junta de Andalucía sobre un centro comercial, descrito en la Nota 6, a espera de ejecución de sentencia, así como cinco millones ochocientos mil euros por una demanda en reclamación de daños y perjuicios con un tercero por la asignación de un terreno.

La sentencia a favor obtenida por un litigio sobre la obra de un centro comercial ha supuesto la reversión de la provisión efectuada en ejercicios anteriores, por sesenta y seis millones de euros; en el ejercicio 2014 se incrementó la provisión acumulada por este concepto en once millones de euros (Notas 9 y 12.b).

Entradas por fusión recogen las provisiones por los litigios sobre la obra en curso en Marbella (Nota 9), que se encuentran en recurso.

Las aplicaciones en el ejercicio 2015 recogen casi en su totalidad el pago realizado a un cliente por el litigio en la Nota 8.1.3). En el ejercicio 2014 se incrementó la provisión que venía de ejercicios anteriores por la contingencia descrita en dicha nota.

En el ejercicio 2012 se recogió el acta de inspección por el impuesto sobre beneficios del año 2000, siendo el importe de novecientos cincuenta y ocho mil euros e incluye principal, sanción e intereses, encontrándose recurrida por la Sociedad.

Tal y como se describe en la Nota 11.2, en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria ha examinado los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010; el 17 de febrero de 2016 se firma en disconformidad el Acta resultante, la cual recurre y la provisión por cinco millones doscientos ochenta y dos mil euros de principal e intereses, contabilizados con cargo a patrimonio neto por la parte no correspondiente al ejercicio.

La Sociedad tiene otorgados diversos avales a favor de varios Ayuntamientos en concepto de garantía de los compromisos asumidos por un monto que asciende a cuatro millones quinientos sesenta y seis mil euros (cuatro millones trescientos noventa y cinco mil euros el pasado ejercicio). Por otro lado, la Sociedad tiene ochocientos cincuenta y dos mil euros (ochocientos cincuenta y ocho mil euros en 2014) avalados con diversos Organismos oficiales por actas, liquidaciones y recursos.

El resto de avales comprometidos son debido a compromisos por pagos pendientes a proveedores y otras garantías por un importe aproximado de cuatrocientos mil euros (cuarenta y un mil euros en 2014).

14. Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad no ha realizado inversiones significativas en materia medioambiental.

La Sociedad no ha incurrido durante ambos ejercicios en gastos directamente relacionados con la protección y mejora del medio ambiente.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

15. Combinaciones de negocios

Con fecha 10 de agosto de 2015 el Accionista Único de la mercantil Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbente) acordó la fusión por absorción de Proube Gestión Comercial, S.L.U. (sociedad absorbida), adquiriendo en bloque, a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de Proube Gestión Comercial, S.L.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión se ha inscrito en el Registro Mercantil de Málaga con fecha 30 de diciembre de 2015.

Los balances de fusión de ambas sociedades fueron los del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, y la fecha de efectos contables el 1 de enero de 2015, que coincide con el inicio de ejercicio. Desde dicha fecha, todas las operaciones de Proube Gestión Comercial, S.L.U. se entienden realizadas en nombre y por cuenta de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U.

El balance de la sociedad absorbida a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	<u>Importe</u>		<u>Importe</u>
Instrumentos patrimonio grupo	48.080,97	Patrimonio neto	1.155.236,03
Otros deudores	7.519,83	Proveedores	(32,16)
Tesorería	<u>1.099.603,07</u>		
Total Activo	<u><u>1.155.203,87</u></u>	Total Pasivo	<u><u>1.155.203,87</u></u>

Con fecha 29 de diciembre de 2015 el Accionista Único de la Sociedad General de Galerías Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbente) acordó la fusión por absorción de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbida), adquiriendo en bloque, a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión se ha inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de marzo de 2016.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Los balances de fusión de ambas sociedades fueran los del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 (en el caso de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. es el procedente de la fusión con Proube Gestión Comercial, S.L.U.), y la fecha de efectos contables el 1 de enero de 2015, que coincide con el inicio de ejercicio. Desde dicha fecha, todas las operaciones de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. se entienden realizadas en nombre y por cuenta de General de Galerías Comerciales, S.A.U.

El balance de la sociedad absorbida a 31 de diciembre de 2014 (antes de la fusión con Proube Gestión Comercial, S.L.U.) es el siguiente:

	<u>Importe</u>		<u>Importe</u>
Inmovilizado material	0,00	Patrimonio neto	(17.016.317,18)
Inversiones inmobiliarias	547.469,25	Provisiones largo plazo	20.418.670,87
Intram. patrimonio grupo largo p.	4.350.604,98	Deudas grupo largo plazo	6.865.230,36
Intram. patrimonio otros largo p.	85.342,00	Proveedores	1.371.122,47
Resto invers. financieras largo p.	1.173,49	Otros acreedores	4.305.622,97
Existencias (obra en curso)	10.723.350,78		
Clientes y otros deudores	169.564,40		
Resto invers. financieras corto p.	62.588,79		
Tesorería	4.235,80		
Total Activo	<u>15.944.329,49</u>	Total Pasivo	<u>15.944.329,49</u>

En ambas fusiones, al tratarse de una operación de fusión entre empresas del grupo, tal y como se explica en la Nota 4.o), los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoraron por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, utilizando los criterios aplicables a la formulación de cuentas anuales consolidadas lo que, en la práctica, ha supuesto mantener el valor contable que tenían asignados en el balance de la absorbida. De esta forma, la diferencia surgida entre el patrimonio neto de la absorbida y la inversión de la absorbida en la absorbente (dado que ésta era su filial) se ha registrado en una partida de reservas, con signo negativo, por importe de 20.407.689,88 euros.

Simultáneamente, el Accionista Único de General de Galerías Comerciales, S.A.U. aprueba la escisión parcial a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación (Magnis Emere, S.L.U.) mediante el traspaso en bloque por sucesión universal de la participación en el capital social de la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L. Esta operación ha supuesto una minoración de las reservas de la Sociedad de 192.403,15 euros. Dicha escisión fue acordada con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016.

Las operaciones de fusión y escisión anteriormente descritas se han acogido al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el Título VII, Capítulo VII, de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades, de 27 de noviembre.

En la sociedad absorbida existían inmuebles e inmovilizado material y dado que se conocían los datos de coste, fecha de adquisición y amortización acumulada de cada elemento, la amortización a practicar tras la fusión continuará utilizando las mismas bases y vida útil que venía usando la sociedad absorbida.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Las últimas Cuentas Anuales de las sociedades absorbente y absorbida cerradas con anterioridad a la fusión son las del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014, que se encuentran depositadas en los Registros Mercantiles de Madrid y Málaga.

No existen beneficios fiscales disfrutados por la sociedad absorbida respecto de los que la absorbente deba asumir el cumplimiento de algún tipo de condiciones.

No existen bienes adquiridos en la fusión que se hayan incorporado a los libros de contabilidad por un valor diferente a aquél por el que figuraban en los de la entidad transmitente con anterioridad a la realización de la operación.

Los activos y pasivos surgidos de la adquisición a fecha 31 de diciembre de 2014 son los siguientes (importes reconocidos, en la fecha de adquisición, para cada clase de activos y pasivos de la empresa adquirida, una vez realizados los ajustes y eliminaciones pertinentes):

	<u>Importe</u>
Immovilizado material (Nota 5)	0,00
Inversiones inmobiliarias (Nota 6)	547.469,25
Intrum. patrimonio otros largo p.	86.515,49
Existencias (obra en curso) (Nota 9)	9.461.933,83
Clientes y otros deudores	177.084,23
Inversiones financieras corto p.	62.588,79
Tesorería	<u>1.103.838,87</u>
Total Activo	<u>11.439.430,46</u>
	<u>Importe</u>
Provisiones largo plazo (Nota 13)	20.418.670,87
Proveedores	1.371.122,47
Otros acreedores	<u>98.538,25</u>
Total Pasivo	<u>21.888.331,59</u>

16. Hechos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre significativos que afecten a la formulación de las presentes cuentas anuales, a excepción de la inscripción en el Registro Mercantil de las combinaciones de negocios explicadas en la Nota 15 anterior, así como la firma en conformidad el 13 de enero de 2016 del Acta de Inspección descrita en la Nota 11.2. y la firma el 17 de febrero de 2016 en disconformidad del Acta descrita en la Nota 13.



17. Operaciones con partes vinculadas

Las partes vinculadas con la empresa con las que han existido operaciones durante los ejercicios 2015 y 2014 son las siguientes:

Tipo de vinculación	Persona/Empresa Vinculada
Entidad Dominante	(1) Europea de Complejos Comerciales, S.A.
Otras empresas del grupo	(4) General de Galerías Comerciales América, S.R.L. (4) GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. (4) Guavaberry Golf Club, S.A. (5) Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (3) Tolivo Corporation 2011, S.L. (3) Emasa, Empresa Constructora, S.A. (3) Cartagena Parque, S.A. (2) (3) Magnis Emere, S.L.U.
Personal Clave de la dirección de la empresa o de la dominante	D. Tomás Olivo López Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez Dña. María Dolores Olivo Sánchez
Otras partes vinculadas	D. Fulgencio Tomás Olivo Sánchez Dña María Jose Olivo Sánchez Dña Eva María Olivo Sánchez

(1) En 2015 esta sociedad desaparece por la fusión (Nota 1).

(2) En 2015 aparece como consecuencia de la escisión (Nota 1).

(3) La consideración de estas empresas como Otras empresas del grupo es consecuencia de que Don Tomás Olivo López es su accionista mayoritario.

(4) Indirecta a través de Magnis Emere, S.L.U.

(5) Sólo 2014, en 2015 se vendió a un tercero.

Las operaciones realizadas durante ambos ejercicios con las partes vinculadas arriba indicadas, así como los saldos al cierre de los mismos, son los que se muestran a continuación:

Operaciones con partes vinculadas	Ejercicio 2015	
	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Compras de activos corrientes	6.200.000,00	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	562.744,99	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	58.390,62



General rta
Dalerías Comerciales S.A.U.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Ejercicio 2014			
Operaciones con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Compras de activos corrientes	0,00	4.951.500,00	0,00
Recepción de servicios	780.000,00	0,00	0,00
Ingresos por intereses cobrados	51.799,04	104.740,38	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	219.669,15	437.504,33	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	0,00	59.076,81

Ejercicio 2015		
Saldos pendientes con partes vinculadas	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones financieras a largo plazo:	96.136.971,04	10.366,64
Créditos, de los cuales:	96.136.971,04	10.366,64
- Correcc.valorativas por créditos de dudoso cobro		
ACTIVO CORRIENTE		
Inversiones financieras a corto plazo:	9.259.471,92	-40.000,00
Créditos	5.974.283,07	-40.000,00
Otros activos financieros	3.285.188,85	0,00
PASIVO CORRIENTE		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	13.639.348,08	0,00
Proveedores a corto plazo	13.639.348,08	0,00

Ejercicio 2014			
Saldos pendientes con partes vinculadas	Sociedad dominante	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones financieras a largo plazo:	0,00	86.810.770,55	50.366,64
Instrumentos de patrimonio	0,00	192.503,15	0,00
Créditos, de los cuales:	0,00	92.599.882,60	50.366,64
- Correcc.valorativas por créditos de dudoso cobro	0,00	(9.881.615,20)	0,00
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	4.207.084,72	0,00	0,00
Anticipos a proveedores	4.207.084,72	0,00	0,00
Inversiones financieras a corto plazo:	6.865.230,36	8.432.323,48	0,00
Créditos	219.669,15	5.144.597,36	0,00
Otros activos financieros	6.645.561,21	3.287.726,12	0,00
PASIVO NO CORRIENTE			
Anticipos de clientes	1.261.416,95	0,00	0,00
PASIVO CORRIENTE			
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	0,00	10.878.720,00	(27.017,50)
Proveedores a corto plazo	0,00	10.878.720,00	(27.017,50)

Los miembros del Consejo de Administración han recibido en concepto de sueldos como empleados 109.232,95 euros durante el ejercicio 2015 (110.786,52 euros en 2014), así como por retribución del cargo de administrador la cantidad de 420.000 euros (procedente de la extinta Europea de Complejos Comerciales, S.A.U.), sin que hayan recibido ningún otro tipo de retribución o dietas adicionales.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Además, existe una cuenta corriente a corto plazo con los administradores a favor de la Sociedad por 3.120.162,90 euros, intereses incluidos (306.054,48 euros en 2014), sin plazo de devolución establecido; así como un crédito a corto plazo por importe de 110.000 euros en ambos ejercicios (en 2014 estaba recogido a largo plazo).

No existen obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los Administradores antiguos o actuales.

No existe personal de alta dirección en la Sociedad distinto de sus administradores.

Durante el ejercicio que cubre esta Memoria, los Administradores no han realizado por cuenta propia o ajena actividades análogas o complementarias a las que constituyen el objeto social de la entidad; igualmente no han realizado con la Sociedad (ni con sociedades del grupo si procede) operaciones que no correspondan al tráfico ordinario o que no se realicen en condiciones normales de mercado. Por otra parte, ningún Administrador ha notificado al Consejo de Administración la existencia de conflictos de interés, por lo que el Consejo de Administración entiende que se ha cumplido el deber de evitar situación de conflicto de interés establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

18. Otra información

El número medio de empleados distribuido por categorías durante el ejercicio es el siguiente:

Categoría	2015	2014
Director de desarrollo	1	1
Ingenieros técnicos	4	2
Técnicos organización	3	3
Delincantes	2	2
Letrado	5	6
Jefe mantenimiento	5	4
Licenciados	8	8
Administrativos y auxiliares	11	10
Personal de obra y mantenimiento	44	48
Limpiadores	18	16
	<u>101</u>	<u>100</u>

Por otra parte, la distribución por categorías y sexos al cierre del ejercicio del ~~personal de la~~ Sociedad es la siguiente:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Categoría	2015			2014		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Director de desarrollo	1	0	1	1	0	1
Ingenieros técnicos	3	2	5	1	1	2
Técnicos organización	1	3	4	0	2	2
Delineantes	2	0	2	2	0	2
Letrado	1	4	5	1	5	6
Jefe mantenimiento	5	0	5	4	0	4
Licenciados	6	1	7	7	2	9
Administrativos y auxiliares	2	13	15	2	13	15
Personal obra y mantenimiento	46	0	46	55	0	55
Limpiadores	11	7	18	14	7	21
	<u>78</u>	<u>30</u>	<u>108</u>	<u>87</u>	<u>30</u>	<u>117</u>

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 ha ascendido a 21.000 euros y 16.200 euros, respectivamente. No se ha percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros servicios.

19. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en el art.11 de la Ley 11/2009 por la que se regulan las SOCIMI, se detalla a continuación la siguiente información:

- las reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal especial (esto es, hasta 31 de diciembre de 2014) ascienden a:

	<u>Importe</u>
Reserva legal	613.032,35
Reservas voluntarias	336.374.163,01
Reserva capital amortizado	<u>305.314,15</u>
	<u>337.292.509,51</u>

Las reservas voluntarias recogen la distribución del resultado del ejercicio 2014, de acuerdo a la aprobación del mismo por la Junta de Accionistas de 30 de junio de 2015.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

- Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), diferenciando las procedentes de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0%, o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al régimen general de gravamen: no aplica en el ejercicio 2015.
- Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), dispuestas en el periodo impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden: no aplica en el ejercicio 2015.
- Dividendos distribuidos con cargo a beneficios procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), diferenciando las procedentes de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0%, o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al régimen general de gravamen: no aplica en el ejercicio 2015.
- Dividendos distribuidos con cargo a reservas, designando el ejercicio del que procede la reserva aplicada y si ha estado gravada al 0%, 19% o al tipo general: no aplica en el ejercicio 2015.
- Fecha de adquisición de los inmuebles destinados a arrendamiento, así como de las participaciones en capital de entidades a que se refiere el art.2.1 Ley SOCIMI:

La Sociedad no tiene participaciones en capital de entidades a que se refiere el art.2.1 Ley SOCIMI.

La relación de Inmuebles para arrendamiento se detalla a continuación:

Terreno rústico El Galtero	Murcia	29/05/2014
Parque Comercial La Cañada	Marbella (Málaga)	27/05/1997
Parque Comercial Mediterráneo	Almería	04/12/1998
Parque Comercial Gran Plaza	Roquetas de Mar (Almería)	04/12/2002
Centre Comercial Mataró Parc	Mataró (Barcelona)	13/06/2000
Parque Comercial Las Dunas	Sanlúcar de Barrameda (Cádiz)	05/03/2008
Locales Avda. Ricardo Soriano	Marbella (Málaga)	12/11/2010
Viviendas en La Cañada	Marbella (Málaga)	31/01/2011
Viviendas y garajes Edif. Gran Marbella	Marbella (Málaga)	20/09/1996
Viviendas y garajes Edif. Gran Marbella	Marbella (Málaga)	02/08/2012
Vivienda en Avda. Reina de España	Roquetas de Mar (Almería)	11/09/2008
Apto. en Urbaniz. Lagar del Rosario	Marbella (Málaga)	20/09/2013
Apto. en Urbaniz. El Embrujo de Banús	Marbella (Málaga)	05/02/2010
Apts en Urbaniz. Los Jardines D. Carlos	Marbella (Málaga)	02/08/2012
Apto. en Torre Caney	Santo Domingo (Rep. Dominicana)	06/09/2010

Los anteriores activos se encuentran recogidos como Inversiones inmobiliarias (Nota 6). Adicionalmente en el epígrafe de Existencias (Nota 9) se recoge como obra en curso el Centro Comercial Nevada (Armillá - Granada) que se inaugurará en el segundo semestre de 2016.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

- Identificación de los activos que computan dentro del 80% a que se refiere art.3.1 Ley SOCIMI:

Descripción	Valor neto contable 31/12/15	Valor de mercado s/tasación
Parque Comercial La Cañada	17.607.523,13	651.000.000
Parque Comercial Mediterráneo	11.438.766,20	115.300.000
Parque Comercial Gran Plaza	10.750.436,23	149.100.000
Centro Comercial Mataró Parc	14.905.264,74	271.100.000
Parque Comercial Las Dunas	36.184.571,40	54.500.000
Parque Comercial Nevada	107.072.053,96	451.500.000
Locales Avda. Ricardo Soriano	1.894.072,61	2.375.000
Viviendas en La Cañada	719.601,27	750.000
Viviendas y garajes Edif. Gran Marbella	1.750.172,42	7.310.000
Vivienda en Avda. Reina de España	90.000,00	90.000
Apto. en Urbaniz. Lagar del Rosario	312.975,35	400.000
Apto. en Urbaniz. El Embujo de Bands	715.667,29	850.000
Apts en Urbaniz. Los Jardines D. Carlos	660.000,00	660.000,00
Apto. en Torre Caney	1.029.998,70	1.048.879
	<u>205.131.103,30</u>	<u>1.705.983.879</u>

En el cuadro anterior se incluye el Centro Comercial Nevada cuyo coste incluye al total de la construcción, sin poder estimar la parte que se traspasará a inversiones inmobiliarias.

Adicionalmente a esta información, los restantes activos que no computan dentro del 80% anteriormente detallado, cuyo valor neto contable asciende a 113.940.122,02 euros (en Inversiones inmobiliarias y en Existencias), tendrían un valor de mercado (en base a tasación externa) de 147.369.000 euros. Por tanto, el valor de mercado de los activos que computan dentro del 80% a que se refiere el art.3.1 Ley SOCIMI supondría un 81,28% sobre el total del activo valorado a valor de mercado.



1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad

GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES, S.A.U. inició su actividad en el año 1995, con fecha 10 de agosto de 2015 ha modificado sus estatutos, adaptando su objeto social a la condición de SOCIMI.

El Parque Comercial La Cañada, es el primer gran complejo comercial y de ocio promovido, comercializado y gestionado por la sociedad. Está situado en Marbella (Málaga). Este Parque Comercial abrió sus puertas al público en mayo de 1997, contando con hipermercado (Alcampo), medianas superficies (Leroy Merlin, Norauto, Worten y Sportzone) y con una galería comercial que consta de más de 230 locales (moda, complementos, calzado, decoración, complementos del hogar, restauración, ocio, multichines, etc.).

En 1998 abrió al público el segundo complejo comercial de esta mercantil, el Centro Comercial Mediterráneo, sito en la Avenida del Mediterráneo de Almería, contando con hipermercado (Alcampo), y una galería comercial y de ocio.

El Centre Comercial Mataró Parc, sito en la población de Mataró (Barcelona) se ha convertido en el centro de compras y ocio de la comarca del Maresme. Cuenta con un hipermercado (Alcampo), medias superficies (Media Markt) y una galería comercial y de ocio.

El Parque Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar (Almería) cuenta con un hipermercado Eroski, medianas superficies (Leroy Merlin, Worten, Sportzone y Toys "R" Us) y una galería comercial y de ocio.

En el ejercicio 2008 se inauguró el cuarto complejo comercial en Andalucía, el Parque Comercial Las Dunas, sito en Sanlúcar de Barrameda, contando con hipermercado (Alcampo), y una galería comercial y de ocio.

Las obras de construcción del Parque Comercial Nevada de Armilla (Granada) con una SBA de 130.000 mts² y 6.500 plazas de aparcamiento, con una inversión total incluyendo la adecuación de los locales objeto de arrendamiento que superará los 300 millones de euros, siendo la fecha prevista de apertura en el segundo semestre del ejercicio 2016.



INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1.1. Indicadores financieros sobre evolución de los resultados

A continuación, ofrecemos unos cuadros sinópticos de la evolución de los principales indicadores financieros sobre los resultados, comparándolos con el ejercicio anterior:

CONCEPTO	EJERCICIO 2015	EJERCICIO 2014	VARIACIÓN %
Cifra neta de negocio	72.317.798,34	71.982.157,07	0,47%
Resultados de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)	100.560.448,85	43.729.546,62	129,96%
Resultados de explotación	97.927.567,68	41.099.466,12	138,27%
Resultados financieros	6.421.728,82	11.938.713,61	(46,21%)
Beneficio neto de impuestos	104.411.210,45	37.387.228,00	179,27%
Rentabilidad económica (Rdo. de explotación/Activo total)	0,17	0,08	130,68%
Rentabilidad financiera (Resultado/Patrimonio neto)	0,25	0,11	126,85%

1.2. Indicadores financieros sobre la situación de la Sociedad

CONCEPTO	EJERCICIO 2015	EJERCICIO 2014	VARIACIÓN %
Patrimonio Neto	418.629.709,03	340.052.357,09	23,11%
Capital corriente (Activo corriente- Pasivo corriente)	311.374.688,68	259.528.208,21	19,98%
Capital corriente / Activo total	0,55	0,47	16,15%
Capital corriente / Pasivo corriente	9,91	11,99	(17,35%)
Deuda financiera	0	0	--
Ratio de solvencia (Activo total/ Fondos ajenos)	3,37	2,65	46,17%
Ratio de endeudamiento (Fondos ajenos/ Pasivo total)	0,26	0,38	(31,59%)
Ratio de liquidez (Activo corriente/ Pasivo corriente)	10,91	12,99	(16,02%)



INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1.3. Información sobre personal

El número medio de trabajadores se sitúa en 101, frente a los 100 del año pasado. A continuación mostramos un cuadro con las principales variables que afectan al área de personal:

CONCEPTO	EJERCICIO 2015	EJERCICIO 2014	VARIACIÓN %
Sueldos y salarios (excluido administradores)	2.748.066,01	2.705.770,84	1,56%
Seguridad Social a cargo de la empresa	849.706,46	847.121,78	0,31%
Ratio de Seguridad Social	30,92%	31,31%	-1,24%

1.4. Información medioambiental y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

La Sociedad no ha detectado riesgos o contingencias significativas en relación a responsabilidades medioambientales derivadas de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto en este ejercicio.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

2. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrente

Según la coyuntura actual, el valor de los terrenos puede seguir deteriorándose por lo que la Sociedad va a seguir con su criterio de prudencia realizando tasación de sus activos en el caso de considerarlo necesario.

3. Otra información

Durante el ejercicio la Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

Finalmente, deseamos informar que durante el ejercicio 2015 no han existido operaciones sobre acciones propias, bien a través de la Sociedad o de terceras personas que actúen en nombre y por cuenta de ésta. Igualmente les informamos que desde la fecha de cierre del ejercicio no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo que hubiera que incorporar a las cuentas anuales o influyera en las mismas.

Madrid, 31 de marzo de 2016



General de
Galerías Comerciales Sotmí S.A.

Información financiera correspondiente al
ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2016

1. Cuentas anuales formadas por:

- Balance al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Memoria del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

2. Informe de gestión

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

PRESIDENTE

D. Tomás Olivo López 

VOCALES

Dña. María Dolores Olivo Sánchez 

D. José Miguel Cabezas Argueda (Consejero Independiente) 

SECRETARIA

Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez 

Formulados por el Consejo de Administración
con fecha 31 de marzo de 2017



BALANCE
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en euros)

ACTIVO	NOTAS	31/12/2016	31/12/2015	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO NO CORRIENTE		343.893.671,64	221.780.319,11	PATRIMONIO NETO	8	449.643.298,03	418.629.709,83
Immobilización material	5	3.420.294,44	2.122.536,27	Fondos propios:		449.643.298,03	418.629.709,83
Instalaciones técnicas y otros inmovilizados materiales		2.669.262,49	1.461.404,22	Capital		52.000.000,00	2.759.847,58
Inmovilizado en curso y amueblado		751.031,95	751.131,95	Capital suscrito		52.000.000,00	2.759.847,58
Inversiones inmobiliarias:	5	222.383.422,01	109.458.020,89	Reservas:		332.340.895,99	311.458.651,00
Terrenos		59.606.517,53	49.750.358,18	Legal y estatutarios		613.032,35	613.032,35
Construcciones		162.776.904,48	59.389.062,71	Otras reservas		331.727.863,64	310.845.618,65
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.l.p.	6, 17	99.145.018,67	96.136.973,04	Resultado del ejercicio		65.462.404,94	104.411.210,45
Créditos a empresas		99.145.018,67	96.136.973,04				
Inversiones financieras a largo plazo:	8	18.685.564,37	14.006.934,79	PASIVO NO CORRIENTE		120.368.779,76	114.525.298,76
Instrumentos de patrimonio		85.342,00	85.342,00	Provisiones a largo plazo:	11	108.017.603,84	107.324.925,17
Créditos a terceros		2.821.344,69	1.984.723,62	Otras provisiones		108.017.603,84	107.324.925,17
Otros activos financieros		15.779.077,68	11.930.819,37	Deudas a largo plazo:	8	15.596.354,16	12.139.083,48
Activos por impuesto diferido	11	259.076,11	291.456,12	Otras deudas financieras		15.596.354,16	12.139.083,48
				Pasivos por impuesto diferido	11	520.570,56	629.290,11
				Periodificaciones a largo plazo	8	13.765.748,80	(5.568.000,00)
ACTIVO CORRIENTE		256.958.761,72	342.402.277,55	PASIVO CORRIENTE		29.600.355,53	31.427.588,87
Evaluaciones:	9	132.023.520,31	210.888.864,43	Deudas a corto plazo:	1	360,00	360,00
Edificios adquiridos		10.469.131,14	10.698.064,98	Otras deudas financieras		360,00	360,00
Terrenos y solares		98.563.851,58	88.662.685,49	Aceptaciones comerciales y otros eventos a pagar:		29.679.995,53	31.477.228,57
Promociones en curso		25.780.537,39	110.572.053,96	Proveedores:	8	15.049.436,78	11.635.862,33
De ciclo largo		3.500.000,00	3.500.000,00	Proveedores a corto plazo		15.049.436,78	11.635.862,33
De ciclo corto		22.280.537,39	107.072.053,96	Proveedores empresas del grupo y asociadas	8, 11	9.099.102,94	13.629.348,08
Anticipos y provisiones		50.000,00	948.000,00	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	8	236.120,72	238.845,05
Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar:		28.748.091,45	25.328.577,39	Otras deudas con las Administraciones Públicas	11	4.377.932,50	2.694.711,94
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3	21.536.754,72	18.958.933,52	Anticipos de clientes	8	917.402,59	3.418.449,27
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a cargo		21.536.754,72	18.958.933,52				
Deudas varios	8	307.692,06	367.861,82				
Personal	8	100.030,19	106.231,89				
Activos por impuesto corriente	11	5.276.958,23	3.092.440,61				
Otras créditos con las administraciones públicas	11	2.506.563,33	793.389,59				
Inversiones en empresas grupo y asociadas s.c.p.:	8, 17	6.545.915,38	9.259.471,92				
Créditos a empresas		6.545.915,38	9.259.471,92				
Otras activos financieros		0,00	3.285.168,85				
Inversiones financieras a corto plazo:	8	25.086.961,77	77.456.659,60				
Instrumentos de patrimonio		17.282.997,78	16.210.169,55				
Créditos a empresas		629.415,06	633.463,60				
Valores representativos de deuda		197.000,00	200.000,00				
Otras activos financieros		4.989.548,93	60.293.226,45				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:		63.732.363,61	19.804.264,21				
Terrenos		63.732.363,61	19.804.264,21				
TOTAL ACTIVO		599.852.433,32	564.182.596,66	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		599.852.433,32	564.182.596,66

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO ANUAL
FINALIZADO 31 DE DICIEMBRE 2016

(en euros)

INGRESOS / (GASTOS)	NOTAS	31/12/2016	31/12/2015
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios:	12	87.676.733,19	72.317.798,34
Ventas		3.002.940,69	135.653,28
Ingresos por arrendamientos		64.930.539,53	59.839.205,39
Prestaciones de servicios		19.743.252,97	12.342.939,67
Variación existencias de promociones en curso	9	0,00	(7.130.840,62)
Aprovisionamientos:	9, 12	(2.975.875,73)	(8.130.443,79)
Consumo de terrenos y solares		(1.116.221,11)	(133.419,18)
Obras y servicios realizadas por terceros.		(1.575.145,24)	(11.408,00)
Deterioro de edificios, terrenos y solares		(284.509,38)	(7.985.616,61)
Otros ingresos de explotación:		23.859,36	4.000,00
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		23.859,36	4.000,00
Gastos de personal:	12	(4.106.909,81)	(4.127.005,42)
Sueldos, salarios y asimilados		(3.238.623,01)	(3.277.298,96)
Cargas sociales		(868.286,80)	(849.706,46)
Otros gastos de explotación:		(17.836.280,04)	(18.065.111,37)
Servicios exteriores		(15.246.389,93)	(13.982.549,36)
Tributos		(1.017.131,22)	(1.958.620,20)
Pérdidas, deterioro y variación provis. operac. comerc.		(1.572.758,89)	(1.625.779,81)
Otros gastos de gestión corriente		0,00	(498.162,00)
Amortización del ejercicio	5, 6	(2.903.067,52)	(2.632.881,17)
Excesos de provisiones	13	460.041,96	66.139.121,70
Deterioro y resultado por enajenación inmovilizado:		(13.993,37)	(197.893,62)
Deterioros y pérdidas		9.949,30	(197.893,62)
Resultados por enajenaciones y otras		(23.942,67)	0,00
Otros resultados	12	(1.296.264,99)	(249.176,37)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		59.028.243,05	97.927.567,69
Ingresos financieros:		2.218.870,20	3.029.593,15
De participaciones en instrumentos de patrimonio:		496.584,75	874.472,61
En terceros		496.584,75	874.472,61
De valores negociables y otros instrumentos financieros:		1.722.285,45	2.155.120,54
De empresas del grupo y asociadas:	17	527.134,71	562.744,99
De terceros		1.195.150,74	1.592.375,55
Gastos financieros:		(50.241,43)	(538.011,11)
Por deudas con terceros		(50.241,43)	(538.011,11)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros:		972.801,04	(6.274.994,17)
Cartera de negociación y otros	8	972.801,04	(6.274.994,17)
Diferencias de cambio	10	3.279.362,94	10.206.120,46
Deterioro y resultado enajenac. instrumentos financieros:		(5.714,75)	(979,61)
Deterioros y pérdidas		(5.727,18)	(1.000,00)
Resultados por enajenaciones y otras		12,43	20,39
RESULTADO FINANCIERO		6.415.078,00	6.421.728,72
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		65.443.321,05	104.349.296,40
Impuestos sobre beneficios	11	19.083,89	61.914,05
RESULTADO EJERCICIO PROCEDENTE OPERAC. CONTINUADAS		65.462.404,94	104.411.210,45
RESULTADO DEL EJERCICIO		65.462.404,94	104.411.210,45

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(en euros)



General de
Galerías Comerciales Sociom S.A.

1) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO

	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Resultado de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias		65.462.404,94	104.411.210,45
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		0,00	0,00
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		<u>65.462.404,94</u>	<u>104.411.210,45</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(en euros)

II ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	<u>Capital escriturado</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31-12-14	<u>2.759.847,58</u>	<u>299.905.281,51</u>	<u>37.387.228,00</u>	<u>340.052.357,09</u>
Saldo ajustado al 01-01-15	<u>2.759.847,58</u>	<u>299.905.281,51</u>	<u>37.387.228,00</u>	<u>340.052.357,09</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	104.411.210,45	104.411.210,45
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de combinación de negocios	0,00	(20.600.093,03)	0,00	(20.600.093,03)
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>32.153.462,52</u>	<u>(37.387.228,00)</u>	<u>(5.233.765,48)</u>
Saldo al 31-12-15	<u>2.759.847,58</u>	<u>311.458.651,00</u>	<u>104.411.210,45</u>	<u>418.629.709,03</u>
Saldo ajustado al 01-01-16	<u>2.759.847,58</u>	<u>311.458.651,00</u>	<u>104.411.210,45</u>	<u>418.629.709,03</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	65.462.404,94	65.462.404,94
Operaciones con socios y propietarios:				
Aumentos de capital	49.240.152,42	0,00	0,00	49.240.152,42
Distribución de dividendos	0,00	0,00	(83.528.968,36)	(83.528.968,36)
Otras variaciones del patrimonio neto	<u>0,00</u>	<u>20.882.242,09</u>	<u>(20.882.242,09)</u>	<u>0,00</u>
Saldo al 31-12-16	<u>52.000.000,00</u>	<u>332.340.893,09</u>	<u>65.462.404,94</u>	<u>449.803.298,03</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.





General de
Salaries Comerciales Sociol S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(en euros)

<u>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN</u>	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Resultado del ejercicio antes de impuestos		65.443.321,05	104.349.296,40
Ajustes del resultado:			
Amortización del inmovilizado		2.903.067,52	2.632.881,17
Correcciones valorativas por deterioro		1.849.318,97	16.941.130,66
Variación de provisiones		(460.041,96)	(66.017.059,20)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado		23.942,67	0,00
Rtdos por bajas y enaj de instrumentos financieros		0,00	(20,39)
Ingresos financieros		(2.218.870,20)	(3.029.593,15)
Gastos financieros		50.241,43	538.011,11
Diferencias de cambio		(3.174.497,13)	(9.930.608,27)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(972.801,04)	6.274.994,17
Otros ingresos y gastos		1.103.738,40	498.162,00
Total ajustes del resultado		(895.901,34)	(52.092.101,90)
Cambios en el capital corriente:			
Existencias		(29.156.169,37)	(36.252.253,86)
Deudoras y otras cuentas para cobrar		(4.809.206,71)	1.824.985,48
Otros activos corrientes		(853.205,73)	1.382.794,84
Acreedores y otras cuentas para pagar		(1.126.670,89)	4.077.894,26
Otros pasivos corrientes		2.027.526,01	752.538,40
Otros pasivos no corrientes		0,00	(1.384.920,73)
Total cambios en el capital corriente		(33.917.726,69)	(39.598.961,61)
Otros flujos de efectivo actividades de explotación:			
Pagos de intereses		(1.259,20)	(225.808,51)
Cobros de dividendos		496.584,75	874.472,61
Cobros de intereses		515.942,48	1.637.452,63
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(241.769,27)	(5.131.751,32)
Total otros flujos de efectivo actividades de explotación		769.498,76	(2.845.634,59)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN		31.399.191,78	9.812.598,30

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



General de
Galerías Comerciales Sociom S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(en euros)

<u>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN</u>	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Pagos por inversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		0,00	(179.554,38)
Inmovilizado material		(1.588.226,33)	(406.645,04)
Inversiones inmobiliarias		(9.100.249,54)	(961,32)
Otros activos financieros		(4.851.626,56)	(7.674.908,87)
Total pagos por inversiones		<u>(15.540.102,43)</u>	<u>(8.262.069,61)</u>
Cobros por desinversiones:			
Empresas del grupo y asociadas		3.309.891,81	209.300,34
Inmovilizado material		7.500,00	0,00
Inversiones inmobiliarias		230.000,00	0,00
Otros activos financieros		55.273.162,90	6.047.582,43
Total cobros por desinversiones		<u>58.820.554,71</u>	<u>6.256.882,77</u>
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN		<u>43.280.452,28</u>	<u>(2.005.186,84)</u>





General de
Salerías Comerciales Sociolmi S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(en euros)

<u>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN</u>	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:			
Emisión de instrumentos de patrimonio		<u>49.240.152,42</u>	<u>0,00</u>
Total cobros y pagos por instrum.patrimonio		<u>49.240.152,42</u>	<u>0,00</u>
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:			
Emisión:			
Otras deudas		3.457.270,68	1.479.569,10
Devolución y amortización de:			
Otras deudas		<u>0,00</u>	<u>(17.052.000,00)</u>
Total cobros y pagos por instrumentos pasivo financiero		<u>3.457.270,68</u>	<u>(15.572.430,90)</u>
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio:			
Dividendos		<u>(83.528.968,36)</u>	<u>0,00</u>
Total pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		<u>(83.528.968,36)</u>	<u>0,00</u>
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN		<u>(30.831.545,26)</u>	<u>(15.572.430,90)</u>
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO O EQUIVALENTES		<u>43.848.098,80</u>	<u>(7.765.019,44)</u>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		19.884.264,21	27.649.283,65
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		63.732.363,01	19.884.264,21

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.



I. Actividad de la Sociedad

GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES SOCIMI, S.A. (en adelante "la Sociedad") se constituyó el 12 de abril de 1995 como Sociedad Anónima, con duración indefinida, deviniendo en sociedad unipersonal tras la fusión en diciembre de 2015 de sus accionistas Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. y Prourbe Gestión Comercial, S.L.U., explicada a continuación; en noviembre de 2016 la Sociedad deja de ser unipersonal. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.512, Folio 49, Hoja número M-152899 y su Código de Identificación Fiscal es A81/171332. Su actual domicilio social se encuentra en Madrid, calle Velázquez, número 150, 6ºD.

En el ejercicio 2015 se produjo la fusión de las mercantiles EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. y PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U., mediante la absorción de la segunda por la primera, en cuya virtud EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. adquiere en bloque a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión quedó inscrita en el Registro Mercantil con fecha 30 de diciembre de 2015.

Posteriormente se produjo la fusión por absorción entre GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. y EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U. (tras su fusión con PROURBE GESTIÓN COMERCIAL, S.L.U.) mediante la absorción de la segunda por la primera, en cuya virtud, GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. ha adquirido en bloque a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de EUROPEA DE COMPLEJOS COMERCIALES, S.A.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión fue acordada por el accionista único con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016 (Nota 15).

Simultáneamente, el accionista único aprobó la escisión parcial de GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES, S.A.U. a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación (MAGNIS EMERE, S.L.U.) mediante el traspaso en bloque por sucesión universal de la participación en el capital social de la mercantil GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES AMÉRICA, S.R.L. Dicha escisión fue acordada por el accionista único con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016.

Las operaciones de fusión y escisión anteriormente descritas se han acogido al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el Título VII, Capítulo VII, de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades, de 27 de noviembre. Toda la información requerida por el art.86 "Obligaciones contables" de la mencionada Ley está recogida en la Nota 15 de la memoria.

Con fecha 10 de agosto de 2015 la Sociedad celebró Junta General acordando el acogimiento al régimen especial de SOCIMI para el año 2015 y sucesivos, solicitando a la Agencia Tributaria la aplicación del régimen especial de tributación con fecha 22 de septiembre de 2015, de acuerdo con lo establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, reguladora de las SOCIMI ("Ley SOCIMI").



La Sociedad modificó sus estatutos sociales con fecha 10 de agosto de 2015, adaptando su objeto social a su condición de SOCIMI, quedando establecido en:

- a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (CNAE 6820). La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido,
- b) la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social principal que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios,
- c) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre reguladora de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o la norma que lo sustituya así como los demás requisitos establecidos en el artículo 2 de la referida Ley,
- 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) promoción Inmobiliaria (CNAE 4110°),
- f) construcción de edificios tanto de carácter residencial (CNAE 4121°) como no residencial (CNAE 4122°).

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por esta Sociedad. Las actividades integrantes del objeto social podrán desarrollarse tanto en el territorio nacional como en el extranjero.

Junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representan, en su conjunto, menos del 20% de las rentas de la Sociedad en cada ejercicio, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

La actividad principal de la Sociedad desde su constitución ha consistido en la promoción y venta de solares, terrenos, edificios y locales comerciales, así como su explotación mediante arrendamiento.



2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable a la sociedad e imagen fiel

Las cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio. El marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad es el establecido en:

- el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación mercantil;
- la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por las que se regulan las SOCIMI;
- el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007 y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias aprobadas por O.M. de 28 de diciembre de 1994 así como las Normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, aprobadas mediante O.M. de 27 de enero de 1993;
- 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;
- el resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Estas cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2015 fueron aprobadas por decisión del Accionista Único de 30 de junio de 2016.

b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de aquellos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran en ellas y cuya valoración no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. Principalmente, estas estimaciones se refieren a:

- la vida útil de los activos materiales e intangibles, así como de las inversiones inmobiliarias.



- la valoración de los activos para determinar la existencia de pérdidas o su deterioro,
- los métodos empleados para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros,
- el cálculo de provisiones,
- los resultados fiscales de la Sociedad que se obtendrán en ejercicios futuros y que han servido de base para el registro de distintos saldos relacionados con el impuesto sobre sociedades en las presentes cuentas anuales,
- la determinación del criterio de reconocimiento de los ingresos, en función del análisis de cada contrato de construcción, entre venta de bienes y prestación de servicios,
- así como el cumplimiento de los requisitos que regulan las SOCIMI, principalmente relativos a objeto social, obligaciones de inversión (Nota 4), obligaciones de negociación en mercado regulado y capital mínimo, obligaciones de distribución de resultado y obligaciones de información en la memoria.

Podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de la Ley SOCIMI, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de alguna de las condiciones anteriores supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Al cierre del ejercicio 2016 la Sociedad no cumple todos los requisitos establecidos por la citada Ley; no obstante, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la mencionada Ley, la Sociedad dispone de un periodo de dos años a contar desde la fecha de la opción por aplicación del régimen especial para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

Aunque las estimaciones sobre los hechos analizados se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible en la fecha de formulación de las cuentas anuales, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en los estados financieros correspondientes al periodo en que se pusieran de manifiesto.



c) **Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la re-expresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

d) **Cambios en criterios contables**

En la elaboración de las presentes cuentas anuales no se ha llevado a cabo ningún cambio en criterios contables respecto a los aplicados en el ejercicio 2015.

e) **Otra información**

Las cuentas anuales presentan en formato normal, de acuerdo con el artículo 254 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y se presentan en euros por ser la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular estados financieros consolidados por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades.

3. **Aplicación de resultados**

La distribución de resultados propuesta por el Consejo de Administración para el ejercicio 2016, así como la correspondiente al ejercicio 2015 (aprobada por Decisión de Accionista Único de fecha 30 de junio de 2016), se muestra a continuación:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Base de reparto:		
Saldo cuenta pérdidas y ganancias	<u>65.462.404,94</u>	<u>104.411.210,45</u>
Distribución:		
Reserva legal	6.546.240,49	0,00
Reservas voluntarias	6.546.240,50	20.882.242,09
Dividendos	<u>52.369.923,95</u>	<u>83.528.968,36</u>
	<u>65.462.404,94</u>	<u>104.411.210,45</u>

No se han repartido dividendos a cuenta al cierre de los ejercicios 2016 y 2015.



La distribución de beneficios propuesta para ambos ejercicios cumple con las obligaciones establecidas en la Ley SOCIMI (descritas Nota 8.7.e), no habiendo otras limitaciones a la distribución de dividendos, excepto que la reserva legal aún no alcanza el mínimo establecido (Nota 8.7.b)).

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales en los ejercicios 2016 y 2015, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y demás legislación aplicable, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción, incrementado por los impuestos indirectos cuando no sean recuperables; por la estimación a valor actual de los gastos por desmontaje, desmantelamiento o retiro así como los de rehabilitación donde se asiente el elemento, y por los gastos financieros incurridos en aquellos supuestos en que transcurriese un período superior a un año hasta su puesta en condiciones de funcionamiento.

Posteriormente el inmovilizado material se valorará minorándolo por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

El porcentaje de amortización estimado para cada categoría es la siguiente:

	<u>Porcentaje</u>
Instalaciones técnicas y maquinaria	15
Otras instalaciones	12
Utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado	25-16

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia o alargan la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, debiéndose dar de baja los elementos que se hayan sustituido. Los gastos de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a resultados en el momento en que se incurren.

En el caso de bajas o retiros de elementos de inmovilizaciones materiales, su coste y amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a beneficios o pérdidas procedentes del inmovilizado, según el caso.



Al cierre de cada ejercicio la Sociedad analiza si existen indicios de deterioro de valor del inmovilizado material y, en caso de que los hubiera, comprueba, mediante el denominado "test de deterioro", la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior en libros. El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

b) Inversiones inmobiliarias

La Sociedad clasifica como inversiones inmobiliarias aquellos activos no corrientes que sean inmuebles y que posee para obtener rentas, plusvalías o ambas, a largo plazo, 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.

En la valoración de los solares se incluye el coste del mismo y además los gastos de acondicionamiento como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento, derribo de construcciones, gastos de levantamiento de planos previos a su adquisición y el valor actual de las obligaciones de rehabilitación del solar. Aunque los solares no se amortizan ya que tienen una vida útil indefinida, los costes de rehabilitación, cuando existen, son amortizados en función del período en que se obtengan beneficios económicos por haber incurrido en ellos.

En cuanto a las construcciones, se incluyen en su valoración las tasas e impuestos de construcción, los honorarios de los facultativos y de la dirección de obra. Se valoran de forma independiente la construcción y el terreno.

Para el cálculo de la amortización, en aquellos elementos dados de alta antes del ejercicio 2007, se utiliza el método lineal en función de los años de vida útil estimados para los mismos, que es de 50 años.

En los elementos dados de alta a partir del ejercicio 2008, la Sociedad ha podido separar cada elemento que tiene un coste significativo en relación con el coste total del centro comercial y una vida útil distinta del resto, amortizando independientemente cada parte.

La vida útil estimada para cada elemento es la siguiente:

	<u>Porcentaje</u>
Estructura	2
Viales y aparcamientos al aire libre	5
Parques y jardines	10
Instalaciones eléctricas	8-10
Tratamiento de fluidos	12
Red de distribución	5
Telecomunicaciones y seguridad	12
Ascensores y elevadores	10



Al menos al cierre de cada período, la Sociedad evalúa si existen indicios de que las inversiones inmobiliarias puedan estar deterioradas. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso entre el valor contable del activo sobre su importe recuperable (valor razonable menos coste de venta) o el valor en uso, el mayor de los dos. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipo de interés de mercado sin riesgo, ajustado 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. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo.

En concreto, la Sociedad encarga a expertos independientes que determinen el valor de las inversiones inmobiliarias al cierre de cada ejercicio. Estas valoraciones se llevan a cabo de acuerdo con las normas de tasación y valoración emitidas por el Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) del Reino Unido y por las normas internacionales de valoración (International Valuation Standards IVS), formuladas por el Comité de Normas Internacionales de Valoración (IVSC).

La Ley SOCIMI establece en su art.3 como requisitos de inversión los siguientes:

- al menos el 80% del activo total debe estar invertido en inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad (siempre que la promoción se inicie en los tres años siguientes a su adquisición), así como en participaciones en otras entidades a que se refiere el art.2.1 de la mencionada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la Sociedad, para calcular dicho valor, por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de dichos balances (se aplicaría en todos los balances del ejercicio);

- al menos el 80% de las rentas del ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones e inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social, una vez transcurrido el plazo de permanencia, deben provenir del arrendamiento de los bienes afectos a su objeto social (con personas o entidades fuera del ámbito del art.42 de Código de Comercio), y/o de dividendos procedentes de participaciones afectas al objeto social.
- los bienes inmuebles que integren el activo deberán permanecer arrendados al menos 3 años, así como las participaciones deberán mantenerse en el activo por el mismo período.

e) Arrendamientos

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 Sociedad no realiza operaciones de arrendamiento financiero).



- *Arrendamiento operativo, cuando la Sociedad es el arrendatario*

Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

- *Arrendamiento operativo cuando la Sociedad es el arrendador*

Cuando los activos son arrendados como arrendamiento operativo, el activo relacionado se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera hacerse al contratar un derecho de arrendamiento calificado como operativo se tratará como un cobro o pago anticipado por arrendamiento, que se imputará a resultados a lo largo del período de arrendamiento a medida que se cedan o reciban los beneficios económicos del activo arrendado.

d) Instrumentos financieros

La sociedad considera 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:

1. Activos financieros

- *Préstamos y partidas a cobrar*

Se incluye los créditos por operaciones comerciales, que son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, y los créditos por operaciones no comerciales, que son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo.

No se incluyen aquellos activos financieros para los cuales el tenedor pueda no recuperar sustancialmente toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes al deterioro crediticio.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio se valoran a su valor nominal, siempre que el efecto de la no actualización de los flujos de efectivo no sea significativo.



Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Al cierre del periodo se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan. El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en los libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- *Activos financieros mantenidos para negociar*

Se incluyen aquellos que se originen o adquieran con el propósito de venderse en el corto plazo, formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o sean un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

Se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo.

- *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Se incluyen los valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y que la empresa tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. En el caso de que la Sociedad vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta.

Estos activos financieros se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance que se clasifican como activos corrientes.

Los criterios de valoración son los mismos que para los préstamos y partidas a cobrar.

- *Activos financieros disponibles para la venta*

Se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se hayan clasificado en ninguna otra categoría de activo financiero.



Se valoran por su valor razonable (precio de transacción), del que forma parte el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, se ha deteriorado como resultado de uno o más sucesos y que ocasionen, en el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de posibilidad de recuperar el valor en libros del activo.

En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

- *Efectivo y otros medios líquidos equivalentes*

Bajo este epigrafe del balance adjunto se registra el efectivo en caja y bancos, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgo de cambios en su valor.

- *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 utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo.

- *Baja de activos financieros*

Se registra la baja de un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evaluarán comparando la exposición de la empresa, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido.



2. Pasivos financieros

- Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se clasifican los débitos por operaciones comerciales, que son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, y los débitos por operaciones no comerciales, que son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que será el precio de la transacción, equivalente al valor razonable de la contraprestación recibida ajustada en los costes de la transacción directamente atribuibles. No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan intereses contractuales y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones se valoran por su valor nominal.

Posteriormente 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. No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que se hubieran valorado inicialmente por su valor nominal, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo anterior, continuarán valorándose por dicho importe.

En el caso de las fianzas recibidas del arrendatario, siguiendo la normativa, éstas se depositan en el organismo autonómico correspondiente. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance las fianzas recibidas de los arrendatarios y en el activo a largo plazo del balance las depositadas en el organismo oficial correspondiente. La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a efectos de preparación de los presentes estados financieros, por lo que se presentan sin actualizar.

- Baja de pasivos financieros

Se registra la baja de un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido. También se dan de baja los pasivos financieros propios que adquiera la Sociedad.

Si se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre prestatario y prestamista y estos tienen condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y el alta del nuevo. Las diferencias entre los valores en libros de los pasivos financieros dados de baja y las contraprestaciones pagadas se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

3. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad no opera con instrumentos financieros derivados.



e) Distribución de resultados

El artículo 6 de la Ley SOCIMI establece la obligatoriedad de la distribución del beneficio obtenido, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles, en forma de dividendo, mediante acuerdo dentro de los seis meses posteriores a la fecha de cierre de cada ejercicio, de la siguiente forma:

- al 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por entidades del artículo 2.1 Ley SOCIMI;
- al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y participaciones a que se refiere el art. 2.1 Ley SOCIMI. El resto de los beneficios se reinvertirá en otros inmuebles o participaciones en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión; en su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse con los beneficios que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento establecido en el art. 3.3 Ley SOCIMI, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios que, en su caso, procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que no tributara por el régimen fiscal especial;
- al menos el 80% del resto de beneficios obtenidos.

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

El pago del dividendo se realizará dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo.

f) Existencias

1. Terrenos, solares y obras en curso de promoción propia

En el caso de obras en que la Sociedad actúa como promotor inmobiliario, así como en los terrenos y solares propiedad de la Sociedad, destinados a su venta o promoción, la valoración se realiza al precio de coste o mercado, el menor de ambos. En caso de ser menor el valor de mercado se registra la consiguiente pérdida por deterioro de valor con cargo a los resultados del ejercicio.

En la determinación del coste se incluyen los siguientes conceptos:

- o Coste de los solares, por su precio de adquisición y gastos relacionados.
- o Gastos del proyecto, dirección y honorarios profesionales.
- o Facturas y certificaciones de los subcontratistas.
- o Materiales de construcción.
- o Gastos del personal de obra.



- o Gastos financieros de los préstamos específicamente concedidos para financiar la construcción, hasta el momento de terminación de obra, siempre y cuando la duración de la misma sea superior a un año. Los gastos financieros incurridos con posterioridad se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias.
En el caso de solares y terrenos, los gastos financieros directamente vinculados a su adquisición se consideran mayor coste de la compra hasta el momento en que quedan disponibles para la realización de la construcción.
En todo caso, no se incorporan como coste de adquisición los gastos financieros devengados durante el período en el que no se hayan producido obras de adaptación y preparación para la construcción.
- o Tributos relacionados con la obra,
- o Otros gastos menores directamente relacionados con el proyecto y la construcción.

De acuerdo con la norma séptima de la Resolución de 9 de mayo de 2000, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, los gastos de comercialización incurridos se llevan a resultados en el momento en que se devengan y no forman parte del coste de la construcción en curso.

Al menos al cierre de cada período, la Sociedad evalúa si existen indicios de que estos activos puedan estar deteriorados. Al igual que en las inversiones inmobiliarias, la Sociedad encarga a expertos independientes que determinen el valor al cierre de cada ejercicio (Nota 4.c).

Una vez finalizada la obra el coste acumulado se trasposa a gastos del ejercicio, en el caso de ventas (en los centros comerciales se refiere a la venta de espacio a una gran superficie); a existencias de edificios construidos, cuando parte se encuentre pendiente de venta; o a inversiones inmobiliarias si se ha decidido su explotación mediante arrendamiento (en el caso de los centros comerciales, se refiere a la galería y medianas superficies).

2. Obras en curso de promoción ajena

La Sociedad no realiza en la actualidad obras por encargo del promotor y con contrato.

g) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

La Sociedad no tiene partidas no monetarias de carácter significativo.



h) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios del período comprende la parte relativa al gasto o ingreso del período por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido.

i. Impuesto corriente

- Régimen general

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuenta 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.

- Régimen SOCIMI

La Sociedad se encuentra incluida en el régimen fiscal especial de SOCIMI en virtud de la comunicación realizada a la Agencia Tributaria con fecha 22 de septiembre de 2015, con efectos desde 1 de enero de 2015. La aplicación de este régimen se efectuó dentro del ejercicio 2015 sin perjuicio de que, durante el mismo, la Sociedad no haya cumplido 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 período de dos años desde la fecha de opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

Tal y como establece el art. 9 de la Ley SOCIMI, la Sociedad tributará a un tipo de gravamen general del 0% en el Impuesto sobre Sociedades.

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 de la Sociedad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un gravamen inferior al 10%; dicho gravamen tendrá la consideración de cuota en el Impuesto sobre Sociedades y se devengará el día del acuerdo de distribución, debiendo abonarse en el plazo de dos meses desde el devengo. No obstante, este gravamen especial no será de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una sociedad a la que resulte de aplicación esta Ley SOCIMI, así como cuando los dividendos sean percibidos por entidades cuyo objeto sea la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y estén sometidas a un régimen similar al de SOCIMI en cuanto a política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de dividendos, respecto de aquellos socios que posean participación igual o superior al 5% y tributen por dichos dividendos, al menos, al tipo de gravamen del 10%.

En caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el art. 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, así como tampoco resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidos en los Capítulos II, III y IV del Título VI de dicha Ley.



Las bases imponible negativas que estuviesen pendientes de compensación en el momento de aplicación del presente régimen, se compensarán con las rentas positivas que en su caso tributen bajo el régimen general, en los términos establecidos en el art. 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

2. Impuesto diferido

- Régimen general

El gasto o el ingreso por impuesto diferido corresponde al reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponible negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registrarán aplicando a la diferencia temporal 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 imponible, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

- Régimen SOCIMI

Los ajustes fiscales pendientes de revertir en la base imponible en el momento de aplicación del presente régimen, se integrarán de acuerdo con el régimen general y el tipo general del gravamen del impuesto sobre sociedades.



f) Ingresos por ventas y prestación de servicios

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos presentan, con independencia del momento en que se produzca 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 arrendamientos de las inversiones inmobiliarias (principalmente centros comerciales) se reconocen en función de su devengo, tanto en la renta fija como en la variable.

Los ingresos por prestaciones de servicios recogen las refacturaciones por gastos comunes (comunidad, servicios, etc.), los cuales se reconocen contablemente por naturaleza dentro del epígrafe Otros gastos de explotación. También se recogen los ingresos derivados de distintos conceptos (publicidad de apertura, limpieza de obra...) que se facturan a los arrendatarios de los locales de nuevos complejos comerciales.

En el caso de ventas de unidades inmobiliarias cuando la Sociedad actúa como promotor, la venta se registra en el momento en que se transfieren al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del inmueble, lo que ocurre, en la generalidad de los casos, en el momento de la entrega de llaves que coincide con la escrituración del inmueble a nombre del cliente.

En el caso de las obras realizadas por encargo y con contrato (Nota 4.g.2), cuando por las condiciones del contrato se determine que se trata de venta de bienes por no transferirse al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad y por mantener la Sociedad la gestión corriente de los mismos, el ingreso por venta se reconoce en el momento en que se dan las condiciones para su reconocimiento y se cumplen las condiciones anteriormente descritas, momento que suele coincidir con la entrega y recepción de la obra por el cliente. Mientras tanto, los costes incurridos se registrarían como existencias de obras en curso ajenas.

Si, por el contrario, de las condiciones del contrato se desprende que se trata de una prestación de servicios, dado que la Sociedad no dispone de los medios y control necesarios para determinar el grado de realización de la transacción y los gastos pendientes de incurrir hasta su finalización, se registran los ingresos por ventas únicamente en la cuantía en que los gastos incurridos se consideren recuperables.

En general, para el resto de ingresos por venta de bienes o prestación de servicios se registran por el precio acordado, una vez deducidos los descuentos de cualquier tipo y los impuestos repercutibles a terceros.

Los anticipos recibidos con anterioridad a la contabilización de la venta o prestación del servicio, de acuerdo con lo descrito en los párrafos anteriores, se registran en el epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" o "Tesorería", según su naturaleza, con contrapartida en el epígrafe de "Anticipos de clientes".



j) Provisiones, contingencias e indemnizaciones

La provisión para responsabilidades corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes cuando su cuantía o momento de pago no están determinados.

La provisión para impuestos corresponde al importe estimado de deudas tributarias cuyo pago no está aún determinado en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones.

Las dotaciones se efectúan en cuanto se tiene conocimiento de alguna de las circunstancias arriba enumeradas. Estas dotaciones se realizan con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del periodo, por la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Por su parte se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Parte de los pasivos contingentes (como es el caso de los avales) no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la presente memoria (Nota 13).

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. En las cuentas anuales del ejercicio 2016 no se ha registrado provisión alguna por este concepto, ya que no están previstas situaciones de esta naturaleza.

k) Clasificación de saldos entre corriente y no corriente

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.



l) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

La Sociedad no dispone de elementos del inmovilizado cuyo propósito fundamental sea prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente. Los gastos corrientes en que se pueda incurrir por estos conceptos se llevan a resultados en el periodo en que se incurren, registrándose en los epígrafes apropiados de la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su naturaleza.

En el caso de que los gastos medioambientales relacionados con la reducción del impacto medioambiental de la actividad fueran suficientemente significativos, estos gastos aparecerían agrupados bajo la rúbrica "Gastos medioambientales" dentro del epígrafe de "Otros gastos de exploración" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad sigue la política contable de dotar provisiones de naturaleza medioambiental por los gastos originados en el mismo periodo o en otro anterior, claramente especificados en cuanto a su naturaleza medioambiental, pero que, en la fecha de cierre del ejercicio sean probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe o a la fecha en que se producirán.

m) Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas

Los bienes y servicios objeto de una transacción con empresas vinculadas se registran contablemente por su valor razonable. Si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación independientemente de su estructura jurídica o documental. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas en función del bien o servicio de que se trate.

A efectos de presentación de las cuentas anuales, se entenderá que otra empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirectamente, 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 halle bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Se entenderá que una empresa es asociada cuando sin que se trate de una empresa del grupo, en el sentido señalado anteriormente, alguna o algunas de las empresas que lo forman, incluida la entidad o persona física dominante, ejerza tal influencia significativa. Se presumirá que existe influencia significativa cuando posea al menos el 20% de los derechos de voto de otra sociedad.

n) Combinaciones de negocios

La Sociedad absorbió mediante una operación de fusión a la sociedad Europea de Complejos Comerciales, S.A.U., así como escindió a favor de la sociedad beneficiaria de nueva creación Magnis Emere, S.L.U. la participación en el capital social de la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L., según se explica en la Nota 1.



General de
Cajas Comerciales Socimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Al tratarse de una fusión por la que la Sociedad absorbe a otra empresa del grupo y por aplicación de la Norma de Registro y Valoración nº 21 del Plan General Contable (la sociedad absorbida poseía el 100% de las acciones de la sociedad absorbente), los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoraron por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, utilizando los criterios aplicables a las cuentas anuales consolidadas. De esta forma, la diferencia surgida entre el valor de la inversión y el patrimonio neto se registró en una partida de reservas, con signo positivo o negativo, según el caso.

En el caso de la escisión fue aplicable la misma normativa.

En las operaciones de fusión y escisión entre empresas del grupo, la fecha de efectos contables es la del inicio del ejercicio en que se aprueba la fusión, en este caso 1 de enero de 2015 al haberse aprobado el proyecto de fusión y el acta de decisión de accionista único dentro del ejercicio 2015, y la inscripción en el Registro Mercantil antes de la formulación de las cuentas anuales de dicho ejercicio (31 de marzo de 2016).



5. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2016 y 2015 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones ha sido el siguiente:

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Instalaciones técnicas y otro inmov. material</u>	<u>Inmovilizado en curso</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-15	6.850.781,22	301.029,48	7.151.810,70
Entradas fusión	290.669,59	0,00	290.669,59
Entradas	106.792,57	299.852,47	406.645,04
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Traspaso de existencias	0,00	150.250,00	150.250,00
Saldo al 31-12-15	7.248.243,38	751.131,95	7.999.375,33
Entradas	1.588.226,33	0,00	1.588.226,33
Salidas, bajas o reduc.	(39.671,32)	0,00	(39.671,32)
Saldo al 31-12-16	8.796.798,39	751.131,95	9.547.930,34
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-15	5.121.720,05	0,00	5.121.720,05
Entradas fusión	290.669,59	0,00	290.669,59
Dotaciones	374.449,42		374.449,42
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	5.786.839,06	0,00	5.786.839,06
Dotaciones	380.368,16	0,00	380.368,16
Salidas, bajas o reduc.	(39.671,32)	0,00	(39.671,32)
Saldo al 31-12-16	6.127.535,90	0,00	6.127.535,90
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-15	1.729.061,19	301.029,48	2.030.090,65
Saldo al 31-12-15	1.461.404,32	751.131,95	2.212.536,27
Saldo al 31-12-16	2.669.262,49	751.131,95	3.420.394,44



Entradas por fusión en 2015 recogen las procedentes de la fusión explicada en la Nota 1.

Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material se refiere, en su valor neto a cierre, principalmente al mobiliario de las zonas comunes de los parques comerciales.

Inmovilizado en curso recoge principalmente las obras de acondicionamiento de locales que se están realizando en el Parque Comercial La Cañada (situado en Marbella), cuyo coste se traspasará como mayor valor del Parque Comercial recogido en Inversiones inmobiliarias (Nota 6), una vez se finalicen.

Durante ambos periodos no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

El importe del inmovilizado material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2016 asciende a 4.756.643,64 euros (4.365.757,89 euros en 2015).

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

6. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias que posee la Sociedad son las siguientes:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

<u>COSTE BRUTO</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Construcciones</u>	<u>Total</u>
Saldo al 01-01-15	48.760.366,84	76.879.920,39	125.640.287,23
Entradas por fusión	0,00	683.543,75	683.543,75
Entradas	961,32	0,00	961,32
Traspaso de Existencias	989.030,02	0,00	989.030,02
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	49.750.358,18	77.563.464,14	127.313.822,32
Entradas	0,00	9.100.249,54	9.100.249,54
Traspaso de Existencias	9.856.159,35	97.062.784,96	106.918.944,31
Salidas, bajas o reduc.	0,00	(326.772,39)	(326.772,39)
Saldo al 31-12-16	59.606.517,53	183.399.726,25	243.006.243,78
<u>AMORTIZACIONES</u>			
Saldo al 01-01-15	0,00	15.583.001,56	15.583.001,56
Entradas por fusión	0,00	136.074,50	136.074,50
Dotaciones	0,00	2.258.431,75	2.258.431,75
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	0,00	17.977.507,81	17.977.507,81
Dotaciones	0,00	2.522.699,36	2.522.699,36
Salidas, bajas o reduc.	0,00	(13.123,57)	(13.123,57)
Saldo al 31-12-16	0,00	20.487.083,60	20.487.083,60
<u>DETERIORO</u>			
Saldo al 01-01-15	0,00	0,00	0,00
Dotaciones	0,00	197.893,62	197.893,62
Salidas, bajas o reduc.	0,00	0,00	0,00
Saldo al 31-12-15	0,00	197.893,62	197.893,62
Dotaciones	0,00	0,00	0,00
Reversión	0,00	(9.949,30)	(9.949,30)
Salidas, bajas o reduc.	0,00	(52.206,15)	(52.206,15)
Saldo al 31-12-16	0,00	135.738,17	135.738,17
<u>VALOR NETO</u>			
Saldo al 01-01-15	48.760.366,84	61.296.918,83	110.057.285,67
Saldo al 31-12-15	49.750.358,18	59.388.062,71	109.138.420,89
Saldo al 31-12-16	59.606.517,53	162.776.904,48	222.383.422,01



Entradas por fusión en 2015 recogían las procedentes de la fusión explicada en la Nota 1.

Las inversiones inmobiliarias comprenden principalmente el valor de suelo y de edificación de seis parques comerciales (cinco en 2015) ubicados en Almería, Roquetas de Mar (Almería), Marbella (Málaga), Mataró (Barcelona), Sanlúcar de Barrameda (Cádiz) y Armilla (Granada). Estos parques son explotados por la Sociedad en régimen de arrendamiento y corresponden a edificación no residencial. En 2016 se traspasa desde el epígrafe Existencias (Nota 9) la galería del Parque Comercial Nevada Shopping situado en Armilla, al haberse inaugurado a finales del ejercicio 2016.

El valor del suelo asociado a los parques comerciales asciende a 48.528.145,98 euros en 2016 y 38.670.986,63 euros en 2015; el incremento en el ejercicio 2015 correspondía principalmente a un traspaso desde Existencias (Nota 9) del parque comercial de Almería y en 2016 al traspaso del parque comercial de Granada.

En 2016 las entradas se corresponden principalmente a la compra de una nave industrial e instalaciones anexas situada en la provincia de Sevilla. Para la adquisición de estos inmuebles, adicionalmente, la Sociedad realizó un pago de 333.824,03 euros por cuenta de una empresa vinculada a los antiguos propietarios para cancelar la carga hipotecaria que tenía el inmueble.

Los ingresos obtenidos por el arrendamiento de los parques comerciales durante el ejercicio 2016 ascienden a 64.742 miles de euros (59.694 miles de euros en 2015), incluido canon. Los gastos más significativos de explotación corresponden a la amortización; los gastos de comunidad, servicios, etc, se refacturan, tal y como se explica en la Nota 4.j). Adicionalmente, por una finca rústica situada en Murcia se ha obtenido una renta de 178 miles de euros en 2016 y 135 miles de euros en 2015.

No existen préstamos hipotecarios sobre activos registrados dentro de inversiones inmobiliarias. Como se describe en la Nota 13, en ejercicios anteriores se hizo una provisión por riesgos y gastos consecuencia de un litigio sobre un inmueble.

Como en el caso del inmovilizado material, la Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes de inversiones inmobiliarias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

En la Nota 19 se describen en mayor detalle los inmuebles destinados al arrendamiento de acuerdo con el régimen de SOCIMI.

7. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar

7.1. Arrendamientos operativos: información como arrendador

Los contratos de arrendamiento operativos concedidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015 representan unos derechos de cobro mínimo por cuotas no cancelables cuyos importes y periodos de compromiso son como se describe a continuación:



	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Importe de los cobros futuros mínimos por arrendamientos operativos no cancelables, de los cuales:		
- Hasta un año	84.639.132,24	56.569.364,83
- Entre uno y cinco años	<u>338.556.528,96</u>	<u>226.277.459,32</u>
	<u>423.195.661,20</u>	<u>282.846.824,15</u>

En el cuadro anterior no se han tenido en cuenta incrementos futuros por IPC o cualquier otro incremento que pudiera estar pactado contractualmente, así como tampoco cuotas contingentes en caso de existir, ni los ingresos por canon de entrada.

El importe de las cuotas contingentes cobradas durante 2016 asciende 1.467.299,27 euros (739.157,07 euros en 2015).

En términos generales, los contratos de arrendamiento contemplan la recepción de un importe equivalente a dos meses de garantía en concepto de fianza, siendo el montante registrado por este concepto de 15.596.354,16 euros (12.139.083,48 euros en 2015), el cual está incluido en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente del balance (Nota 8.1.3). Generalmente, una parte de estas fianzas es depositada en las distintas Comunidades Autónomas en las que la Sociedad tiene sus centros comerciales, siendo el importe por este concepto de 15.028.184,96 euros (11.786.731,61 euros en 2015), el cual se encuentra recogido dentro del epígrafe "Otros activos financieros" del activo no corriente del balance, tal y como se indica en la Nota 8.1.1.

8. Instrumentos financieros

8.1.- Categorías de activos financieros y pasivos financieros

i) Activos financieros a largo plazo

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos, derivados y otros		Total	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Activos disponibles para la venta						
- Valorados a coste	85.342,00	85.342,00	0,00	0,00	85.342,00	85.342,00
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	117.745.441,04	110.052.563,83	117.745.441,04	110.052.563,83
	<u>85.342,00</u>	<u>85.342,00</u>	<u>117.745.441,04</u>	<u>110.052.563,83</u>	<u>117.830.783,04</u>	<u>110.137.905,83</u>



Instrumentos de patrimonio recogen la participación en una sociedad, procedente de la fusión descrita en la Nota 1, la cual se valora a coste.

Préstamos, derivados y otros presentan el siguiente desglose:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Créditos a empresas del grupo	99.145.018,67	96.136.971,04
Créditos a terceros	2.821.344,69	1.984.773,42
Otros activos financieros	<u>15.779.077,68</u>	<u>11.930.819,37</u>
	<u>117.745.441,04</u>	<u>110.052.563,83</u>

Créditos a empresas del grupo recogen, por una parte, los créditos participativos concedidos en ejercicios anteriores a dos empresas vinculadas:

- A la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L. le había otorgado créditos (tanto en USD como en euros) de los que está pendiente de devolución a cierre de ambos ejercicios 2.930.216,47 euros y 87.243,06 USD, que a tipo de cambio de cierre son 82.765,45 euros en 2016 y 80.135,08 euros en 2015; además, tal y como se explica en la Nota 8.1.2, están pendiente de desembolso los intereses generados acumulados, siendo el tipo de interés en ambos ejercicios del 4%.
- A la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. (filial de General de Galerías Comerciales América, S.R.L.) le ha concedido un crédito por 91.475.750,25 USD, equivalente a 86.780.903,38 euros a tipo de cambio de cierre (91.501.789,63 USD en 2015, equivalente a 84.046.835,34 euros a tipo de cambio de cierre en 2015), y adicionalmente 180.580,35 euros en ambos periodos. Estos créditos no tienen concertado un plazo específico de devolución al ir vinculados a distintos hitos, momento en el que se generará un interés del 12,5% sobre el principal y un 4% hasta el momento del cobro, tal y como se explica en la Nota 8.1.2.

Adicionalmente, en el ejercicio 2012 se le otorgó un nuevo préstamo a la sociedad GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. por 9.000.000 USD, equivalente al 31 de diciembre de 2016 a 8.538.089,37 euros (8.266.740,15 euros en 2015), con vencimiento en 2018. Este préstamo ha generado en ambos periodos un interés del 4% (Nota 8.1.2).

Además, tiene concedido en ambos ejercicios un préstamo de 632.463,65 euros a la entidad vinculada Gunvaberry Golf Club, S.A.

Créditos a terceros recogen, por una parte, diversos préstamos concedidos tanto en este ejercicio como en ejercicios anteriores, formalizados mediante contratos (uno de ellos de carácter participativo por un importe de 300.000 euros en ambos ejercicios y vencimiento en 2017), tanto a personas físicas como jurídicas. En 2015 se reclasificaron a corto plazo (Nota 8.1.2) 150.000 euros de créditos que han sido liquidados en 2016.



Por otra parte, recoge el préstamo otorgado en ejercicios anteriores a una persona física por un principal de 1.000.000 euros, vencimiento en 2018, tras modificación contractual firmada en 2015, manteniendo un tipo de interés del 6%, igualmente pagadero al vencimiento; los intereses devengados no cobrados ascienden a 574.356,16 euros (514.356,16 euros en 2015).

Además, recoge el crédito a la empresa Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L. (en la que la Sociedad participaba en el 99,9995% del capital social hasta su venta en 2015) por un total de 5.984.615,20 euros (5.982.615,20 euros en 2015) y vencimiento en 2017, que se encuentra íntegramente deteriorado ya que, por la situación patrimonial de dicha sociedad, existen claros indicios de que no va a ser posible la recuperación del importe concedido (Nota 8.5).

Finalmente, tal y como se explica en la Nota 6, este epígrafe recoge el crédito cedido como consecuencia del pago realizado a entidades bancarias para la cancelación de la hipoteca del inmueble adquirido.

Otros activos financieros recogen principalmente las cantidades depositadas en relación a las fianzas recibidas por los inmuebles en arrendamiento (Nota 7.1) en la Junta de Andalucía, cuyo importe al cierre del ejercicio asciende a 13.044.115,51 euros (9.849.974,91 euros en 2015) y en la Generalitat de Catalunya, cuyo importe a cierre es de 1.984.069,45 euros (1.936.756,70 euros en 2015). El resto de fianzas entregadas corresponden, entre otros, a suministros.

La Sociedad no ha realizado el descuento de flujos de efectivo ni de las fianzas constituidas ni de las recibidas acogiéndose al principio de importancia relativa, ya que el importe resultante no afectaría a los resultados de la misma y es escasamente significativo cuantitativamente.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016



2) Activos financieros a corto plazo:

	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos deuda		Préstamos, derivados y otros		Total	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Activos a valor razonable con cambios en perd. y gananc.:								
- Mantenidos para negociar	17.282.997,78	16.210.169,55	0,00	0,00	0,00	0,00	17.282.997,78	16.210.169,55
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	197.000,00	200.000,00	34.129.357,24	89.739.209,20	34.326.357,24	89.939.209,20
	<u>17.282.997,78</u>	<u>16.210.169,55</u>	<u>197.000,00</u>	<u>200.000,00</u>	<u>34.129.357,24</u>	<u>89.739.209,20</u>	<u>51.609.355,02</u>	<u>106.149.378,75</u>

Instrumentos de patrimonio mantenidos para negociar recogen acciones de sociedades que cotizan en bolsa. El importe de la variación del valor razonable del activo al 31 de diciembre de 2016 ha supuesto un aumento de 972.801,04 euros (disminución de 6.274.994,17 euros en 2015).

Valores representativos de deuda recogen en ambos periodos una inversión que la Sociedad mantenía hasta su vencimiento, habiéndose renovado en el ejercicio.



Las partidas más significativas recogidas dentro de la categoría de partidas a cobrar a corto plazo se desglosan a continuación:

	<u>30/06/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Clientes por ventas y prestación de servicios	22.589.208,04	18.958.933,52
Deudores varios	366.665,40	367.861,82
Personal	101.130,19	106.251,89
Créditos a empresas del grupo	6.070.545,90	5.974.283,07
Otros activos financieros empresas del grupo	0,00	3.285.188,85
Créditos a otras partes vinculadas	150.000,00	150.000,00
Créditos a terceros	503.463,60	503.463,60
Imposiciones a corto plazo	3.000.000,00	55.158.219,18
Otros activos financieros	2.114.261,80	5.235.007,27
	<u>34.895.274,93</u>	<u>89.739.209,20</u>

Dentro del epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" se incluyen, en ambos periodos, saldos por una obra ejecutada y recepcionada en ejercicios anteriores con el Ayuntamiento de Marbella por importe de 16.675.254,13 euros. Ante la demora en el cobro de este saldo, la Sociedad lo reclama y con fecha 31 de octubre de 2013 interpuso un recurso de reposición contra la desestimación de pago de las facturas; en respuesta a dicho recurso, el 14 de noviembre de 2013 el Ayuntamiento dicta Decreto por el que desestima la solicitud de pago realizada por la Sociedad de la obra realizada; la Sociedad respondió en enero de 2014 acudiendo al juzgado contencioso-administrativo para lograr el cobro de la obra ejecutada y recepcionada, siguiendo pendiente a la fecha. La Sociedad está realizando todas las actuaciones necesarias para cobrar el crédito y los administradores no tienen ninguna duda sobre la cobrabilidad de este activo.

Tal y como se ha explicado en la Nota 8.1.1), la Sociedad concedió un préstamo participativo a General de Galerías Comerciales América, S.R.L., tanto en USD como en euros. En el ejercicio 2011 se devolvió el total del principal en USD y parte del principal en euros, quedando un importe pendiente que se recoge en largo plazo. Esta entidad ejecutó el hito en el ejercicio 2009, por lo que tal y como se ha indicado en la Nota 8.1.1), ha generado intereses hasta el momento del cobro principal; los intereses devengados a cierre de ambos periodos desde el cumplimiento del hito ascienden a un importe de 3.307.848,98 USD que son 3.138.078,91 euros a tipo de cambio a 31 de diciembre de 2016 (3.038.347,56 euros a tipo de cambio de cierre de 2015) y 2.014.506,63 euros (1.897.297,95 euros en 2013).

Además, tal y como se menciona en la Nota 8.1.1), la Sociedad en el ejercicio 2012 concedió un préstamo de 9.000.000 USD a una sociedad dependiente que han generado unos intereses acumulados al 31 de diciembre de 2016 de 1.468.129,32 USD equivalente a 1.392.779,97 euros a tipo de cambio de cierre (1.108.129,32 USD equivalente a 1.017.846,35 euros a tipo de cambio de cierre de 2015).



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Finalmente, en 2015 se incluían 20.791,20 euros por los intereses devengados por una cuenta corriente con una empresa del grupo, cuyo principal se recogía en Otros activos financieros con empresas del grupo con un saldo de 3.285.188,85 euros y que ha sido cancelada a la fecha de cierre.

Créditos a terceros recogen, en ambos ejercicios, un préstamo con garantía hipotecaria, vencimiento a corto plazo y un principal pendiente de 150.000 euros; el tipo de interés de este préstamo es del 5%, habiéndose devengado intereses no cobrados al cierre del ejercicio por 57.433,73 euros (49.933,73 euros al cierre de 2015).

Además, se recogen distintos créditos otorgados a personas físicas y jurídicas, siendo el principal conjunto de 392 euros (281 mil euros en 2015). Los intereses devengados no cobrados por estos créditos ascienden a 26 mil euros en ambos ejercicios.

Finalmente se recoge un préstamo totalmente deteriorado en ejercicios anteriores por 601.440,79 euros.

En ambos ejercicios, la Sociedad posee imposiciones con vencimiento a corto plazo. Los intereses devengados de las imposiciones contratadas por la Sociedad ascienden a 8.120,55 euros (158.219,18 euros en 2015).

Finalmente, dentro del epígrafe "Otros activos financieros" se incluían en 2015 el saldo de cuentas corrientes con administradores y terceros, que devengaron intereses por 33.883,42 euros. En 2016 han sido canceladas, incluyendo los intereses devengados.

Además, en ambos ejercicios, se incluyen 1.981.428,38 euros (1.856.658,59 euros en 2015) correspondientes a las cantidades entregadas a una persona física consecuencia del contrato de mandato firmado en ejercicios anteriores (para la firma de contratos de opción de compra o compraventa de terrenos) y que finalmente se materializará en diciembre de 2017, al haberse acordado así en la novación de 2016.

- 3) Pasivos financieros a largo plazo recogen exclusivamente débitos y partidas a pagar siendo su desglose el siguiente:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Otros pasivos financieros	15.596.354,16	12.139.083,48
Periodificaciones a largo plazo	<u>(3.765.748,80)</u>	<u>(5.568.000,00)</u>
	<u>11.830.605,36</u>	<u>6.571.083,48</u>

Otros pasivos financieros a largo plazo recogen las fianzas recibidas de los arrendatarios por los locales comerciales que se encuentran en régimen de alquiler, tal y como se indica en la Nota 7.)-



El epígrafe "Periodificaciones a largo plazo" recogen los siguientes conceptos

- Importes cobrados de manera anticipada a los inquilinos de los centros comerciales, sin que se haya producido el devengo de dichos ingresos (tal y como se explica en la Nota 4.j), por importe de 1.802.251 euros en 2016.
 - Por otra parte, la Sociedad había realizado en ejercicios anteriores un proyecto con un cliente por el que recibió un importe de 34.800 miles de euros más IVA, en el ejercicio 2009 este cliente ejecutó un aval por importe de 23.316 miles de euros, por lo que se minoró dicho epígrafe. El cliente solicitó judicialmente la resolución del contrato, recayendo sentencia en primera instancia a favor de la Sociedad en el ejercicio 2011, siendo recurrida la sentencia por el cliente. En el ejercicio 2014 el cliente ganó en segunda instancia, siendo la Sociedad condenada a devolver la totalidad de los anticipos recibidos más los intereses estimados (Nota 13), por lo que en el ejercicio 2015 abonó la totalidad de los importes que previamente le habían entregado, así como los intereses, pero sin emitir las facturas rectificativas correspondientes, al haber recurrido la sentencia condenatoria en 2014, por estar plenamente convencida de que será finalmente favorable; el importe reconocido de 5.568.000 euros (con saldo deudor) corresponde al IVA de las facturas emitidas.
- 4) Pasivos financieros a corto plazo recogen exclusivamente Débitos y partidas a pagar siendo su desglose el siguiente:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Otros pasivos financieros	360,00	360,00
Proveedores a corto plazo	15.049.436,78	11.635.862,53
Proveedores empresas del grupo (Nota 17)	9.099.102,94	13.639.348,08
Remuneraciones pendientes de pago	236.120,72	238.845,05
Anticipos de clientes	917.402,59	3.418.449,27
	<u>25.302.423,03</u>	<u>38.932.864,93</u>

En este epígrafe se registran, principalmente, saldos de naturaleza comercial con proveedores.

8.2. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio. Disposición adicional tercera "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

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



General de
Galerías Comerciales Sociimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	2016	2015
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	68,85	68,17
Ratio de operaciones pagadas	63,63	62,18
Ratio de operaciones pendientes de pago	89,13	93,06
	Euros	
Total pagos realizados	49.899.833,60	46.581.252,50
Total pagos pendientes	12.834.699,14	11.215.242,69

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

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

El anterior cuadro no incluye los datos correspondientes a la entidad del grupo Emasa, Empresa Constructora, S.A., ya que desvirtuarían los ratios anteriores, a fecha de la formulación de las presentes cuentas solo queda pendiente la factura emitida en diciembre de 2016 por importe de 6.896 miles de euros.

Por otro parte, en los saldos pendientes al cierre de ejercicio se incluyen las retenciones de garantía practicadas a distintos proveedores en la construcción del Parque Comercial Nevada Shopping.

8.3. Reclasificaciones de activos financieros

No se han realizado reclasificaciones de categorías de activos financieros en ambos ejercicios.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016



B.4. Clasificación por vencimientos

1) Vencimiento de los instrumentos financieros de activo al 31 de diciembre de 2016:

	Vencimiento en años			Total
	31/12/17	31/12/18	Más de 5 años	
Inversiones empresas grupo y asociadas:				
Créditos a empresas	6.545.915,38	8.538.089,37	90.606.929,30	105.690.934,05
	<u>6.545.915,38</u>	<u>8.538.089,37</u>	<u>90.606.929,30</u>	<u>105.690.934,05</u>
Inversiones financieras:				
Créditos a terceros	629.415,06	2.317.103,40	504.241,29	3.450.759,75
Valores representativos de deuda	197.000,00	0,00	0,00	197.000,00
Otros activos financieros	4.989.548,93	0,00	15.779.077,68	20.768.626,61
	<u>5.815.963,99</u>	<u>2.317.103,40</u>	<u>16.283.318,97</u>	<u>24.416.386,36</u>
Anticipos a proveedores	<u>50.000,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>50.000,00</u>
Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar:				
Clientes por ventas y prestac. servicios	21.556.754,72	0,00	0,00	21.556.754,72
Deudores varios	307.692,96	0,00	0,00	307.692,96
Personal	100.030,19	0,00	0,00	100.030,19
	<u>21.964.477,87</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>21.964.477,87</u>
Saldo total	<u>34.376.357,24</u>	<u>10.855.192,77</u>	<u>106.890.248,27</u>	<u>152.121.798,28</u>

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016



2) Vencimiento de los instrumentos financieros de pasivo al 31 de diciembre de 2016:

	Vencimiento en años						Total
	31/12/17	31/12/18	31/12/19	31/12/20	31/12/21	Más de 5 años	
Deudas:							
Otros pasivos financieros	360,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15.596.354,16	15.596.714,16
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:							
Proveedores	15.049.436,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15.049.436,78
Proveedores empresas del grupo	9.099.102,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.099.102,94
Personal	236.120,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	236.120,72
Anticipos de clientes	917.402,59	822.869,42	394.082,42	318.954,38	226.856,32	39.488,66	2.719.653,79
	<u>25.302.063,03</u>	<u>822.869,42</u>	<u>394.082,42</u>	<u>318.954,38</u>	<u>226.856,32</u>	<u>39.488,66</u>	<u>27.104.314,23</u>
Saldo total	<u>25.302.423,03</u>	<u>822.869,42</u>	<u>394.082,42</u>	<u>318.954,38</u>	<u>226.856,32</u>	<u>15.635.842,82</u>	<u>42.701.028,39</u>

El importe de Periodificaciones a largo plazo correspondiente al IVA descrito en la Nota 8.1.3), por un saldo deudor de 5.568.000 euros, no está recogido en el anterior cuadro al desconocerse cuándo finalizará el litigio.



8.5. Correcciones del deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

Su movimiento es el siguiente:

	<u>Créditos, derivados y otros</u>	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
Saldo créditos deteriorados al 01-01-15	5.981.615,20	17.841.658,76
(+) Corrección valorativa por deterioro	1.000,00	1.962.447,20
(-) Reversión del deterioro	0,00	(336.667,39)
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00
Saldo créditos deteriorados al 31-12-15	<u>5.982.615,20</u>	<u>19.467.438,57</u>
(+) Corrección valorativa por deterioro	2.000,00	2.142.911,18
(-) Reversión del deterioro	0,00	(570.152,29)
(-) Salidas y reducciones	0,00	0,00
Saldo créditos deteriorados al 31-12-16	<u>5.984.615,20</u>	<u>21.040.197,46</u>

Pérdidas por deterioro a largo plazo recogen en su totalidad el crédito concedido a la sociedad Gestión y Desarrollo de Espacios Comerciales, S.L., tal y como se explica en la Nota 8.1.1).

Pérdidas por deterioro a corto plazo se deben a clientes de la Sociedad, así como por créditos con terceros. El movimiento ambos periodos corresponde íntegramente a Clientes.

8.6. Información sobre la naturaleza y el nivel del riesgo procedente de instrumentos financieros

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento de Administración de la Sociedad, que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

a) Riesgo de mercado

- *Riesgo de tipo de cambio*

La Sociedad tiene inversiones en el extranjero, las cuales realiza mayoritariamente en dólares estadounidenses (USD). En consecuencia, está sujeta a riesgo por tipo de cambio debido a las posibles fluctuaciones de la moneda.



• *Riesgo de precio*

Dada la actual coyuntura de la economía en general y del sector inmobiliario en particular, las sociedades que operan en este sector están expuestas a la posible depreciación de algunos de sus activos inmobiliarios.

El riesgo de precio de dichos activos, si bien pueden haber perdido por el camino parte de sus plusvalías potenciales, mantienen en general valores capaces de generar beneficios.

• *Riesgo de tipo de interés*

El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge de los recursos ajenos. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos ajenos a tipo de interés fijo exponen a la Sociedad a riesgos de tipo de interés sobre el valor razonable.

La Sociedad no considera tener ningún tipo de riesgo al no tener deuda remunerada con entidades de crédito.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge de efectivo y equivalentes al efectivo, instrumentos financieros derivados y depósitos con bancos e instituciones financieras, así como de clientes, incluyendo cuentas a cobrar pendientes y transacciones comprometidas. El control de crédito evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores.

La Sociedad analiza detalladamente las operaciones con determinados clientes antes de efectuarlas, así como hace un seguimiento individualizado de aquellos saldos a cuyo vencimiento no se produzca el cobro, en el caso de cumplir los requisitos marcados por la dirección; generalmente reclamo judicial de los impagos, se procede al deterioro de los créditos.

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas, y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el Departamento de Tesorería de la Sociedad tiene como objetivo mantener la flexibilidad para liquidar posiciones de mercado.

El Departamento de Administración realiza un seguimiento de las provisiones de la reserva de liquidez de la Sociedad –que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo– en función de los flujos de efectivo esperados.



8.7. Fondos propios

a) Capital suscrito

Al inicio del ejercicio el capital social estaba compuesto por dos clases distintas de acciones, clases A y B; la primera de ellas, la constituían 920 acciones nominativas de 60,101210 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas; por otra parte, las que formaban la clase B, la constituían 450.000 acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 5 de agosto de 2016 la Sociedad escrutó las siguientes decisiones de accionista único de fecha 20 de julio de 2016:

- modificación del valor nominal de las acciones, fijándolo en 0,01 euros por acción, desdoblándolas en las proporciones correspondientes (split) y unificando las dos clases de acciones en una sola clase y una misma serie; de este modo, el capital de 2.759.847,58 euros queda compuesto por 275.984.758 acciones nominativas de 0,01 euros cada una, suscritas por el accionista único;
- aumento del capital social en 49.240.152,42 euros mediante la emisión de 4.924.015.242 acciones nominativas de 0,01 euros cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por el accionista único;
- modificación del valor nominal de las acciones fijándolo en 2 euros por acción y renumerándolas de la 1 a la 26.000.000.

Al cierre del ejercicio 2016, el capital social está compuesto por 26 millones de acciones nominativas de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, cumpliendo así con lo establecido en el art.5 de la Ley SOCIMI sobre el capital mínimo.

A cierre de ambos ejercicios ninguna empresa participa en el capital de la Sociedad.

b) Reserva legal

La reserva legal se dotó de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y considerando lo establecido en el artículo 6 de la Ley SOCIMI, por lo que se destinará a esta reserva legal, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance el 20% del capital social; la Ley SOCIMI establece que, si la Sociedad opta por acogerse al régimen fiscal especial, no se podrá exceder ese porcentaje, así como no podrá existir ninguna reserva estatutaria indisponible.

La reserva legal no puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de no existir otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros hasta alcanzar el citado 20% de la cifra capital. Tras la ampliación de capital efectuada en este ejercicio, no ha alcanzado dicho límite.



c) Reserva voluntaria

La reserva voluntaria está constituida por los beneficios líquidos de ejercicios anteriores que no fueron objeto de distribución, ni de asignación a reservas de carácter obligatorio. Esta reserva es de libre disposición.

La información de estas reservas obligada por la Ley SOCIMI se detalla en la Nota 19.

d) Reserva por capital amortizado

De conformidad con el artículo 335.e) de la Ley de Sociedades de Capital, en 2011 se constituyó una reserva por el valor nominal de las acciones amortizadas, es decir de 305.314,15 euros, con cargo a reservas voluntarias. Esta reserva sólo será disponible con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital.

e) Distribución de resultados

Los dividendos se repartirán de acuerdo a lo establecido en la norma de valoración descrita en la Nota 4.f). Con fechas 4 de mayo de 2016 y 30 de junio de 2016 el accionista único acordó el pago de un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2015 por importe total de 83.528.968,36 euros.

9. Existencias

El desglose del movimiento de existencias es el siguiente:





General de
Galerías Comerciales Sociom S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

COSTE	Edificios adquiridos	Terrenos y solares	Obra en curso ciclo corto	Obra en curso ciclo largo	Anticipos	Total
Saldo al 01-01-15	13.730.504,26	111.653.497,36	1.459.326,79	77.050.090,52	8.684.875,71	212.578.294,64
Entradas por fusión	0,00	0,00	0,00	9.461.933,83	(4.207.064,72)	5.254.869,11
Entradas	25.007,67	8.158.485,72	0,00	27.303.579,65	498.000,00	36.389.673,04
Aumento por traspaso	0,00	2.000.000,00	107.072.053,96	3.037.540,58	0,00	112.109.594,54
Salidas	0,00	(133.319,18)	0,00	0,00	(498.162,00)	(631.541,18)
Disim. por traspaso	0,00	(959.004,80)	(1.168.906,79)	(107.072.053,96)	(3.924.628,99)	(113.107.594,54)
Disminución por tras a inmovilizado	0,00	(698.610,62)	(290.420,00)	(130.250,00)	0,00	(1.119.280,62)
Saldo al 31-12-15	13.730.511,93	120.040.949,28	107.072.053,96	10.620.840,62	948.000,00	252.412.365,79
Entradas	598.673,83	7.487.075,47	22.097.427,74	0,00	0,00	30.181.277,04
Aumento por traspaso	0,00	898.000,00	0,00	0,00	0,00	898.000,00
Salidas	(1.025.607,67)	0,00	0,00	0,00	0,00	(1.025.607,67)
Disim. por traspaso	0,00	0,00	0,00	0,00	(898.000,00)	(898.000,00)
Disminución por tras a inmovilizado	0,00	0,00	(106.918.944,31)	0,00	0,00	(106.918.944,31)
Saldo al 31-12-16	13.327.178,09	128.426.624,75	22.250.337,39	10.620.840,62	50.000,00	174.685.180,85
DETERIOROS						
Saldo al 01-01-15	3.077.095,95	23.373.498,18	0,00	0,00	0,00	26.450.594,13
Dotaciones	0,00	9.482.946,30	0,00	7.130.840,62	0,00	16.613.786,92
Bajas	(119.049,00)	(1.478.280,69)	0,00	0,00	0,00	(1.497.329,69)
Saldo al 31-12-15	3.058.046,95	31.378.263,79	0,00	7.130.840,62	0,00	41.567.151,36
Dotaciones	0,00	617.690,36	0,00	0,00	0,00	617.690,36
Bajas	(200.000,00)	(133.180,00)	0,00	0,00	0,00	(333.180,00)
Saldo al 31-12-16	2.858.046,95	31.862.773,17	0,00	7.130.840,62	0,00	41.851.660,74
VALOR NETO						
Saldo al 01-01-15	10.653.408,31	88.279.899,38	1.459.326,79	77.050.090,52	8.684.875,71	186.127.800,71
Saldo al 31-12-15	10.690.064,98	88.662.685,49	107.072.053,96	8.500.000,00	948.000,00	210.880.804,43
Saldo al 31-12-16	10.469.131,14	96.563.851,58	22.250.337,39	3.300.000,00	50.000,00	132.633.320,11

Salidas en Edificios adquiridos recogen la venta de una vivienda en Cartagena (Murcia).



Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha adquirido nuevos terrenos, principalmente en San Pedro de Alcántara (Marbella). En el ejercicio 2015 la sociedad adquirió principalmente, la compra de varias fincas, así como de derechos urbanísticos, en Marbella (Málaga), incluyendo la ejecución del contrato privado de la compra realizada en 2014, por el cual la Sociedad había anticipado 2 millones de euros (recogida como Traspaso en el cuadro anterior)

En el ejercicio 2015 se traspasaron al epígrafe de Obra en curso terrenos situados en Armilla, que se inicialmente no se habían incluido dentro del parque comercial, que se estaba construyendo en dicha localidad.

Finalmente, en 2015 se traspasó a Inversiones inmobiliarias (Nota 6) un terreno en Almería, como anexo al centro comercial explotado en esta localidad.

En ambos periodos la obra en curso de ciclo corto se refiere prácticamente en su totalidad al Parque Comercial "Nevada" de Armilla (Granada), recogiendo el coste de construcción y valor de los terrenos hasta su inauguración a finales de 2016, momento en el que ha sido traspasada a inversiones inmobiliarias el coste incurrido de la parte destinada a arrendamiento (quedando en este epígrafe la superficie a enajenar (Nota 4.g.1)). Esta obra llevaba asociada una provisión para riesgos y gastos debido su paralización por un litigio; no obstante, la resolución favorable del mismo en el ejercicio 2015 supuso la reversión de la totalidad de la provisión descrita en la Nota 13.

A largo plazo, la obra en curso recoge la entrada producida por la fusión descrita en la Nota 1, así como el traspaso desde obra de ciclo corto, correspondiente a los terrenos más el coste incurrido en la tercera ampliación que se estaba realizando en el Parque Comercial "La Cañada" (Marbella), la cual está parada por un litigio frente al Ayuntamiento de Marbella consecuencia de una sanción urbanística, tal y como se explica en la Nota 13, habiéndose aportado los terrenos asociados a esta obra como garantía hipotecaria. Además, como se explica más adelante, su valoración al cierre de ambos ejercicios se encuentra determinada por tasación externa.

Al cierre del ejercicio 2015 anticipos recogían principalmente pagos a cuenta para la compra de terrenos situados en San Pedro de Alcántara (Marbella), los cuales se han adquirido en este ejercicio.

En el ejercicio 2015 la Sociedad escrituró los terrenos situados en Marbella (Málaga) sobre los que había realizado anticipos en 2014, tal y como se ha explicado anteriormente. En el ejercicio 2014 se realizó un pago por opción de compra sobre un terreno en Córdoba, el cual se consideró gasto del ejercicio 2015, al no haberse ejecutado la opción. En 2014 la Sociedad entregó a cuenta unos 2 millones de euros a un tercero para la construcción de la estructura de parte del Parque Comercial Nevada, habiéndose traspasado en el ejercicio 2015 a coste de obra.

Finalmente, las cantidades entregadas a la sociedad dominante para la adquisición de terrenos por importe de 4.207.084,72 euros fueron canceladas como parte de la fusión (Nota 1).



General de
Galerías Comerciales Societal S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

El valor razonable de los activos recogidos en este epígrafe se ha determinado en ambos ejercicios por una sociedad de valoración externa independiente de reconocida capacidad profesional y experiencia, en base a la que se han deteriorado los valores, o revertido deterioros existentes.

Los importes deteriorados/revertidos en ambos ejercicios de Edificios adquiridos y de Terrenos y solares se encuentran recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe Aprovisionamientos. En el caso de la obra en curso, estos deterioros/reversiones se recogen como variación de promociones en curso dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación, detallamos el movimiento de los deterioros en ambos ejercicios.

Descripción activo	Valor coste	Deterioro		Valor neto	
		01/01/2016	Dotación / (Reversión)		31/12/2016
Edificio Puerto Banús	7.358.046,95	3.058.046,95	(200.000,00)	2.858.046,95	4.500.000,00
Edificios adquiridos	7.358.046,95	3.058.046,95	(200.000,00)	2.858.046,95	4.500.000,00
Vecla (Murcia)	2.860.244,81	2.780.244,81	0,00	2.780.244,81	80.000,00
Marios (Jaén)	4.062.381,12	3.702.381,12	0,00	3.702.381,12	360.000,00
Marbella (Málaga)	15.401.994,68	14.501.994,68	0,00	14.501.994,68	900.000,00
Murcia	2.910.696,88	910.696,88	0,00	910.696,88	2.000.000,00
Coín (Málaga)	106.694,60	36.694,60	0,00	36.694,60	70.000,00
Roquetas de Mar (Almería)	238.149,85	189.149,85	0,00	189.149,85	49.000,00
Armillá (Granada)	1.942.530,96	1.285.711,94	(133.180,98)	1.152.530,96	790.000,00
San Pedro de Alcántara	27.778.091,22	7.971.389,91	617.690,36	8.589.080,27	19.189.010,95
Terrenos y solares	55.300.784,12	31.378.263,79	484.509,38	31.862.773,17	23.438.010,95
Tercera ampliac. Parque Comerc. La Cañada	10.630.840,62	7.130.840,62	0,00	7.130.840,62	3.500.000,00
Obra en curso ciclo largo	10.630.840,62	7.130.840,62	0,00	7.130.840,62	3.500.000,00



Genera) de
Galarías Comerciales Sociol S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Descripción activo	Valor coste	Deterioro		Valor neto	
		01/01/2015	Dotación / (Reversión) 31/12/2015		
Edificio Puerto Banús	7.358.046,95	3.077.095,95	(19.049,00)	3.058.046,95	4.300.000,00
Edificios adquiridos	7.358.046,95	3.077.095,95	(19.049,00)	3.058.046,95	4.300.000,00
Yecla (Murcia)	2.860.244,81	2.782.697,23	(2.452,42)	2.780.244,81	80.000,00
Martos (Jaén)	4.062.381,12	3.734.553,38	(32.172,26)	3.702.381,12	360.000,00
Marbella (Málaga)	15.401.994,68	14.533.170,69	(31.176,01)	14.501.994,68	900.000,00
Murcia	2.910.696,88	2.323.176,88	(1.412.480,00)	910.696,88	2.000.000,00
Coín (Málaga)	106.694,60	0,00	36.694,60	36.694,60	70.000,00
Roquetas de Mar (Almería)	238.149,85	0,00	189.149,85	189.149,85	49.000,00
Armilla (Granada)	1.535.711,94	0,00	1.285.711,94	1.285.711,94	250.000,00
San Pedro de Alcántara	23.511.389,91	0,00	7.971.389,91	7.971.389,91	15.540.000,00
Terrenos y solares	50.627.263,79	23.373.598,18	8.004.665,61	31.378.263,79	19.249.000,00
Tercera ampliac. Parque Comerc. La Cañada	10.630.840,62	0,00	7.130.840,62	7.130.840,62	3.500.000,00
Obra en curso ciclo largo	10.630.840,62	0,00	7.130.840,62	7.130.840,62	3.500.000,00

En el ejercicio 2015, la reversión en el terreno de Murcia se debió a una modificación en las expectativas asociadas al mismo. Por otra parte, como consecuencia de la anulación en el ejercicio 2015 del Plan General de Ordenación Urbanística de Marbella de 25 de febrero de 2010, por parte del Tribunal Supremo, los terrenos de Marbella adquiridos en los ejercicios 2014 y 2015 sufrieron un deterioro global de 7.971.389,91 euros.

Finalmente, no existen hipotecas u otro tipo de cargas que gravan las existencias de la Sociedad, además de las mencionadas.

10. Moneda extranjera

Al cierre de ambos ejercicios las partidas más significativas en moneda extranjera se deben a los créditos participativos a largo plazo concedidos a empresas grupo, así como al préstamo concedido en 2013, siendo el importe total en dólares estadounidenses de 100.562.993,31 USD (100.589.032,69 USD en 2015) y el contravalor a tipo de cambio de cierre de 95.401.758,20 euros para 2016 y 92.393.710,57 euros a tipo de cambio de cierre de 2015, así como a los intereses recogidos en el activo corriente dentro de créditos a corto plazo por un importe de 4.775.978,30 USD en 2016 y 4.415.978,32 en 2015 (4.530.858,84 euros y 4.056.193,90 euros a tipo de cambio de cierre de 2016 y 2015, respectivamente).

Al cierre del ejercicio se han reconocido diferencias netas de cambio positivas por operaciones no realizadas debidas a estos conceptos por importe de 3.174.497,13 euros (diferencias netas positivas por 10.206.454,18 euros en 2015).

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016



11. Situación fiscal

11.1) Impuesto sobre beneficios

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

Ejercicio 2016	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Reservas			Total
	Aumentos	Disminuc.	Neto	Aumentos	Disminuc.	Neto	Neto
Saldo de ingresos y gastos del periodo			65.443.321,05			0,00	65.443.321,05
Impuesto sobre Sociedades			(19.083,89)			0,00	(19.083,89)
Diferencias permanentes	1.263.777,51	433.018,06	830.759,45	0,00	0,00	0,00	830.759,45
Diferencias temporarias: con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	129.536,05	305.342,16	0,00	0,00	0,00	305.342,16
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores			(76.335,54)			0,00	(76.335,54)
Base imponible (resultado fiscal)			<u>66.484.003,23</u>			<u>0,00</u>	<u>66.484.003,23</u>
Cuota íntegra							57.251,66
Deducciones							<u>0,00</u>
Cuota líquida							57.251,66
Retenciones y pagos a cuenta							<u>(241.769,27)</u>
Impuesto sobre Sociedades a devolver							<u>(184.517,61)</u>

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

General de
Salteras Contables Socimi S.A.



Ejercicio 2015	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Reservas			Total
	Aumentos	Díminuc.	Neto	Aumentos	Díminuc.	Neto	Neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			104.411.210,45			(5.233.765,48)	99.177.444,97
Impuesto sobre Sociedades			(61.914,05)			0,00	(61.914,05)
Diferencias permanentes	414.042,87	0,00	414.042,87	5.233.765,48	0,00	5.233.765,48	5.647.808,35
Diferencias temporarias: con origen en ejercicios anteriores	434.878,21	129.536,05	305.342,16	0,00	0,00	0,00	305.342,16
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores			(76.335,54)			0,00	(76.335,54)
Base imponible (resultado fiscal)			104.992.345,89			0,00	104.992.345,89
Cuota íntegra							64.121,85
Deducciones							0,00
Cuota líquida							64.121,85
Retenciones y pagos a cuenta							(4.987.155,10)
Impuesto sobre Sociedades a devolver							(4.923.033,25)

Domicilio Social: Calle Velázquez, nº 150, 6º D
28.002 MADRID



El desglose del gasto/ingreso por impuestos sobre beneficios al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

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:						
-A operaciones continuadas	0,00	(32.364,01)	0,00	0,00	108.719,55	76.335,54

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	Crédito impositivo por bases imponibles negativas	Otros créditos	Diferencias temporarias	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:						
-A operaciones continuadas	0,00	(71.244,82)	0,00	0,00	197.280,72	126.035,90

1.2. Activos y pasivos por impuesto corriente

Según la legislación fiscal vigente 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 de cuatro años.

La Sociedad tiene abierto a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables; no obstante, en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria examinó los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, levantando el 17 de febrero de 2016 Acta firmada en disconformidad (Nota 13). Además, la Sociedad fusionada Europea de Complejos Comerciales, S.L.U. ha firmado en conformidad el 13 de enero de 2016 Acta de Inspección del Impuesto sobre Sociedades de 2012 y del Impuesto sobre el Valor Añadido de 2012, recogiendo la cuota resultante de 132.239,56 euros (únicamente correspondiente a Sociedades) e intereses devengados dentro del epígrafe "Otras deudas con las Administraciones Públicas" en 2015 habiéndose pagado durante el período 2016 (Nota 11.4).



General de
Galerías Comerciales Socimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

No obstante, la Dirección de la Sociedad estima que, en caso de producirse una Inspección sobre el resto de conceptos fiscales, no se producirán pasivos significativos.

La Sociedad se encuentra acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI (Nota 4.i), tributando desde 2015 al tipo de gravamen especial del 0%.

Procedentes de la fusión descrita en la Nota 1, se incorporaron bases imponibles negativas por 338.360,74 euros, de las que se han aplicado en ambos ejercicios 76.335,54 euros, quedando al cierre 185.689,66 euros (262.025,20 euros en 2015). No hay deducciones pendientes de aplicación en ambos ejercicios.

11.3. Activos y pasivos por impuesto diferido

Tal y como se explica en la Nota 4.i), las diferencias temporarias procedentes de ejercicios anteriores a la entrada de la Sociedad en régimen especial de SOCIMI, se integrarán de acuerdo con el régimen general y al tipo general de gravamen.

Con efectos desde el 1 de enero de 2013 se introdujo a efectos del Impuesto sobre Sociedades, a través de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, la limitación en un 30 por ciento la deducibilidad fiscal de las amortizaciones durante los periodos 2013 y 2014. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de la citada limitación del 30 por ciento, se deduce de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer periodo impositivo que se inicie dentro del año 2015. Por este motivo se generaron en 2014 y en 2013 activos por impuesto diferido, que comenzaron a revertir en el ejercicio 2015 de forma lineal. El importe revertido al 31 de diciembre de 2016 se ha estimado en 32.384,01 euros (36.270,09 euros en el ejercicio 2015), quedando pendiente de reversión un total de 259.072,11 euros (291.456,12 euros en 2015).

La Sociedad tiene recogidos como pasivo por impuesto diferido los reconocidos como consecuencia del distinto trato contable y fiscal en la amortización sobre los activos nuevos adquiridos en los ejercicios 2010 y 2009. La reversión estimada al 31 de diciembre de 2016 es de 108.719,55 euros y de 121.765,90 euros para 2015.

11.4. Otros tributos

Otros créditos con las Administraciones Públicas recogen, por una parte, el saldo pendiente de compensar del importe a reembolsar por el Ayuntamiento de Sanlúcar de Barrameda, como consecuencia de la sentencia favorable a la Sociedad por la reclamación realizada ante el Tribunal Económico-Administrativo de Andalucía sobre la impugnación de la valoración catastral del Parque Comercial la Dunas. Este importe asciende a 497.059,26 euros en 2016 (794.884,41 euros en 2015).

Por otra parte, este epígrafe recoge el reconocimiento de los ingresos indebidos por un total de 2.009.506,09 euros (1.157.757,72 euros de principal y 851.748,37 euros de intereses), correspondientes al IVA de los ejercicios 2002 y 2003, tras la firma en conformidad de Acta de fecha 27 de diciembre de 2016, reconocidos por naturaleza en la cuenta de pérdidas y ganancias.



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Por otra parte, Activos por impuesto corriente recogen, además del importe a devolver por los impuestos sobre sociedades de los ejercicios 2016 y 2015, la cantidad de 169.407,36 euros correspondiente a impuestos sobre sociedades a devolver de la sociedad fusionada (Nota 1). A la fecha de formulación de estas cuentas anuales el importe a devolver por el impuesto sobre sociedades del ejercicio 2015 ha sido íntegramente cobrado.

El detalle del epígrafe "Otras deudas con las Administraciones Públicas" es el siguiente:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
H.P., acreedor por IVA	995.699,47	839.420,44
H.P., acreedor por retenciones	83.449,12	128.009,48
Generalitat de Catalunya, acreedor por fianzas	7.643,56	60.034,00
Junta de Andalucía, acreedor por fianzas	3.194.140,60	1.234.408,91
H.P., acreedor por otros conceptos (Nota 1.2)	0,00	147.517,30
Org. Seguridad Social, acreedores	96.999,75	85.333,81
	<u>4.377.932,50</u>	<u>2.494.723,94</u>

12. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del importe de la cifra de negocios por actividades es como sigue:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Ingresos por expropiación y ocupación	0,00	84.507,41
Otros ingresos	56.917,69	51.145,87
Venta de edificios (Nota 9)	1.383.000,00	0,00
Certificaciones de obra	1.563.023,00	0,00
Ingresos por arrendamientos	64.930.539,53	59.839.205,39
Prestación de servicios	19.743.252,97	12.342.939,67
	<u>87.676.733,19</u>	<u>72.317.798,34</u>

Prestaciones de servicios recogen, principalmente, la refacturación de gastos comunes. Adicionalmente, en el ejercicio 2016 se incluye la refacturación correspondiente a los gastos derivados de la apertura del Parque Comercial Nevada.



El importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad se distribuye geográficamente como sigue:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Andalucía	67.341.470,25	53.849.369,92
Cataluña	18.773.900,94	18.301.931,48
Murcia	<u>1.561.362,00</u>	<u>166.496,94</u>
	<u>87.676.733,19</u>	<u>72.317.798,34</u>

b) Aprovisionamientos

Dentro de este epígrafe se recogen los deterioros y reversiones por las valoraciones de los terrenos, solares y edificios adquiridos (Nota 9).

Además, recogen en 2016 el coste de la vivienda vendida (Nota 9), así como el coste de las certificaciones de obra.

c) Cargas sociales

La práctica totalidad de este epígrafe se refiere a la Seguridad Social a cargo de la empresa.

d) Otros resultados

En ambos ejercicios se incluyen las costas incurridas en los distintos procesos en los que está inmersa la Sociedad, así como regularizaciones de saldos. Además, en 2016 recogen el importe de la multa coercitiva explicada en la Nota 13.

13. Provisiones y contingencias

El movimiento de los conceptos incluidos en este epígrafe durante los ejercicios ha sido como sigue:



MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	<u>Otras provisiones</u>
Saldo al 01-01-15	159.026.060,47
Entradas por fusión	20.418.670,87
Dotaciones	6.125.450,79
Aplicaciones	(12.106.135,26)
Reversiones	<u>(66.139.121,70)</u>
Saldo al 31-12-15	<u>107.324.925,17</u>
Dotaciones	1.152.720,63
Aplicaciones	0,00
Reversiones	<u>(460.041,96)</u>
Saldo al 31-12-16	<u><u>108.017.603,84</u></u>

En el epígrafe "Otras provisiones" se recogen aquellas provisiones para cobertura de riesgos surgidos de hechos pasados, que la Dirección de la Sociedad ha determinado, siguiendo la política contable explicada en la Nota 4.k).

Las principales provisiones que la Sociedad tiene registradas a cierre de 2016 en este epígrafe son las siguientes:

- Recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía interpuesto por la Junta de Andalucía contra la resolución de la Junta de Gobierno del Ayuntamiento de Marbella correspondiente a la segunda fase de la ampliación del Parque Comercial de la Cañada, estando desde el ejercicio 2010 pendiente de ejecución de sentencia. La Sociedad en base a su mejor estimación provisionó en ejercicios anteriores 74 millones de euros.
- Sanción urbanística y multas coercitivas interpuestas por el Ayuntamiento de Marbella, sobre la realización de las obras descritas en la Nota 9, junto a la mejor estimación realizada por la Sociedad referente a la reposición al estado original de los terrenos por un importe total de 21 millones de euros. La Sociedad ha recurrido tanto la sanción como las multas.
- Adicionalmente existen otras provisiones por un total de 7 millones de euros por distintos litigios menores.
- Por otra parte, tal y como se describe en la Nota 11.2, en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria examinó los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, firmándose Acta en disconformidad el 17 de febrero de 2016 por 5 millones de euros. La Sociedad ha presentado tasación pericial contralictoria, estando a la espera de la resolución de la Agencia Tributaria.



En el ejercicio 2015 la Sociedad revirtió la provisión por importe de 66 millones de euros referente a la obra de un centro comercial al haber obtenido sentencia favorable (Nota 9). Adicionalmente, las aplicaciones en el ejercicio 2015 recogían casi en su totalidad el pago realizado a un cliente por el litigio en la Nota 8.1.3).

Tal y como se describe en la Nota 11.2, en el ejercicio 2015 la Agencia Tributaria examinó los deterioros de edificios, terrenos y solares recogidos en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2010, firmándose Acta en disconformidad el 17 de febrero de 2016 por cinco millones trescientos treinta y un mil euros. En 2015 se reconoció con cargo a patrimonio neto la cuota e intereses correspondientes a ejercicios anteriores (cinco millones noventa y dos mil) y con cargo a la cuenta de resultados, los intereses correspondientes al ejercicio por ciento noventa mil euros; en 2016 se han reconocido en la cuenta de resultados intereses por cuarenta y nueve mil euros.

La Sociedad tiene otorgados diversos avales a favor de varios Ayuntamientos en concepto de garantía de los compromisos asumidos por un monto que asciende a 4.566.564,25 euros en ambos ejercicios. Por otro lado, la Sociedad tiene, en ambos periodos, 851.646,58 euros avalados ante la Agencia Tributaria por el acta de inspección por el impuesto sobre beneficios del año 2000 explicado anteriormente.

El resto de avales comprometidos son debido a compromisos por pagos pendientes a proveedores y otras garantías a terceros por un importe de 1.167.469,21 euros (aproximadamente 400 mil euros en 2015).

14. Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad no ha realizado inversiones significativas en materia medioambiental. La Sociedad no ha incurrido durante ambos periodos en gastos directamente relacionados con la protección y mejora del medio ambiente.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

15. Combinaciones de negocios

Con fecha 10 de agosto de 2015 el Accionista Único de la mercantil Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbente) acordó la fusión por absorción de Proube Gestión Comercial, S.L.U. (sociedad absorbida), adquiriendo en bloque, a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de Proube Gestión Comercial, S.L.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión fue inscrita en el Registro Mercantil de Málaga con fecha 30 de diciembre de 2015.



General de
Galerías Comerciales Sociom S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Los balances de fusión de ambas sociedades fueron los del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, y la fecha de efectos contables el 1 de enero de 2015, que coincide con el inicio de ejercicio. Desde dicha fecha, todas las operaciones de Proube Gestión Comercial, S.L.U. se entendieron realizadas en nombre y por cuenta de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U.

El balance de la sociedad absorbida a 31 de diciembre de 2014 era el siguiente:

Activo	Importe	Pasivo	Importe
Instrumentos patrimonio grupo	48.080,97	Patrimonio neto	1.155.236,03
Otros deudores	7.519,83	Proveedores	(32,16)
Tesorería	1.099.603,07		
Total Activo	1.155.203,87	Total Pasivo	1.155.203,87

Con fecha 29 de diciembre de 2015 el Accionista Único de la Sociedad General de Galerías Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbente) acordó la fusión por absorción de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. (sociedad absorbida), adquiriendo en bloque, a título de sucesión universal, todos los elementos patrimoniales integrados en el activo y en el pasivo de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U., quedando la sociedad absorbente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la absorbida. Dicha fusión ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de marzo de 2016 (antes de la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2015).

Los balances de fusión de ambas sociedades fueron los del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 (en el caso de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. es el procedente de la fusión con Proube Gestión Comercial, S.L.U.), y la fecha de efectos contables el 1 de enero de 2015, que coincide con el inicio de ejercicio. Desde dicha fecha, todas las operaciones de Europea de Complejos Comerciales, S.A.U. se entendieron realizadas en nombre y por cuenta de General de Galerías Comerciales, S.A.U.

El balance de la sociedad absorbida a 31 de diciembre de 2014 (antes de la fusión con Proube Gestión Comercial, S.L.U.) era el siguiente:

Activo	Importe	Pasivo	Importe
Inmovilizado material	0,00	Patrimonio neto	(17.016.317,18)
Inversiones inmobiliarias	547.469,25	Provisiones largo plazo	20.418.670,87
Intrum. patrimonio grupo largo p.	4.350.604,98	Deudas grupo largo plazo	6.865.230,36
Intrum. patrimonio otros largo p.	85.342,00	Proveedores	1.371.122,47
Resto invers. financieras largo p.	1.173,49	Otros acreedores	4.305.622,97
Existencias (obra en curso)	10.723.350,78		
Clientes y otros deudores	169.564,40		
Resto invers. financieras corto p.	62.588,79		
Tesorería	4.235,80		
Total Activo	15.944.329,49	Total Pasivo	15.944.329,49



General de
Galerías Comerciales S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

En ambas fusiones, al tratarse de una operación de fusión entre empresas del grupo, tal y como se explica en la Nota 4.o), los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoraron por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, utilizando los criterios aplicables a la formulación de cuentas anuales consolidadas lo que, en la práctica, ha supuesto mantener el valor contable que tenían asignados en el balance de la absorbida. De esta forma, la diferencia surgida entre el patrimonio neto de la absorbida y la inversión de la absorbida en la absorbente (dado que ésta era su filial) se registró en una partida de reservas, con signo negativo, por importe de 20.407.689,88 euros.

Simultáneamente, el Accionista Único de General de Galerías Comerciales, S.A.U. aprobó la escisión parcial a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación (Magnis Emers, S.L.U.) mediante el traspaso en bloque por sucesión universal de la participación en el capital social de la mercantil General de Galerías Comerciales América, S.R.L. Esta operación supuso una minoración de las reservas de la Sociedad de 192.403,15 euros. Dicha escisión fue acordada con fecha 29 de diciembre de 2015 y presentada en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo de 2016 (antes de la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2015).

Las operaciones de fusión y escisión anteriormente descritas se acogieron al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el Título VII, Capítulo VII, de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades, de 27 de noviembre.

En la sociedad absorbida existían inmuebles e inmovilizado material y dado que se conocían los datos de coste, fecha de adquisición y amortización acumulada de cada elemento, la amortización a practicar tras la fusión continuará utilizando las mismas bases y vida útil que venía usando la sociedad absorbida.

Las últimas Cuentas Anuales de las sociedades absorbente y absorbida cerradas con anterioridad a la fusión fueron las del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014, depositadas en los Registros Mercantiles de Madrid y Málaga.

No existen beneficios fiscales disfrutados por la sociedad absorbida respecto de las que la absorbente deba asumir el cumplimiento de algún tipo de condiciones.

No existen bienes adquiridos en la fusión que se hayan incorporado a los libros de contabilidad por un valor diferente a aquél por el que figuraban en los de la entidad transmitente con anterioridad a la realización de la operación.

Los activos y pasivos surgidos de la adquisición a fecha 31 de diciembre de 2014 eran los siguientes (importes reconocidos, en la fecha de adquisición, para cada clase de activos y pasivos de la empresa adquirida, una vez realizados los ajustes y eliminaciones pertinentes):



General de
Galerías Comerciales Sociom S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

<u>Activo</u>	<u>Importe</u>
Inmovilizado material (Nota 5)	0,00
Inversiones inmobiliarias (Nota 6)	547.469,25
Intram. patrimonio otros largo p.	86.515,49
Existencias (obra en curso) (Nota 9)	9.461.933,83
Clientes y otros deudores	177.084,23
Inversiones financieras corto p.	62.588,79
Tesorería	<u>1.103.838,87</u>
Total Activo	<u>11.439.430,46</u>
<u>Pasivo</u>	
Provisiones largo plazo (Nota 13)	20.418.670,87
Proveedores	1.371.122,47
Otros acreedores	<u>98.538,25</u>
Total Pasivo	<u>21.888.331,59</u>

16. Hechos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre significativos que afecten a la formulación de las presentes cuentas anuales.

17. Operaciones con partes vinculadas

Las partes vinculadas con la empresa con la Sociedad que han existido operaciones durante los ejercicios 2016 y 2015 son las siguientes:



General de
Galerías Comerciales S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Tipo de vinculación	Persona/Empresa Vinculada
Otras empresas del grupo	(2) General de Galerías Comerciales América, S.R.L. (2) GGC Inversiones Inmobiliarias, S.R.L. (2) Guavaberry Golf Club, S.A. (1) Tolivo Corporation 2011, S.L. (1) Emasa, Empresa Constructora, S.A. (1) Magnis Emere, S.L.U.
Personal Clave de la dirección de la empresa o de la dominante	D. Tomás Olivo López Dña. Sonia Raquel Olivo Sánchez Dña. María Dolores Olivo Sánchez
Otras partes vinculadas	D. Fulgencio Tomás Olivo Sánchez Dña María Jose Olivo Sánchez Dña Eva María Olivo Sánchez

- (1) La consideración de estas empresas como Otras empresas del grupo es consecuencia de que Don Tomás Olivo López es su accionista mayoritario.
(2) Indirecta a través de Magnis Emere, S.L.U.

Las operaciones realizadas durante ambos periodos con las partes vinculadas arriba indicadas, así como los saldos al cierre de los mismos, son los que se muestran a continuación:

Ejercicio 2016	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Operaciones con partes vinculadas		
Compras de activos corrientes	6.903.102,94	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	450.127,06	0,00
Ingresos por intereses cobrados	36.414,16	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	58.580,59
<hr/>		
Ejercicio 2015	Otras empresas del grupo	Otras partes vinculadas
Operaciones con partes vinculadas		
Compras de activos corrientes	6.200.000,00	0,00
Ingresos por intereses devengados no cobrados	562.744,99	0,00
Remuneraciones e indemnizaciones	0,00	55.390,62



General de
Galerías Comerciales Sociimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Ejercicio 2016	Otras empresas	Otras partes
Saldos pendientes con partes vinculadas	del grupo	vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones financieras a largo plazo:	99.145.018,67	10.366,64
Créditos	99.145.018,67	10.366,64
ACTIVO CORRIENTE		
Inversiones financieras a corto plazo:	6.545.915,38	0,00
Créditos	6.545.915,38	0,00
PASIVO CORRIENTE		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	9.099.102,94	0,00
Proveedores a corto plazo	9.099.102,94	0,00

Ejercicio 2015	Otras empresas	Otras partes
Saldos pendientes con partes vinculadas	del grupo	vinculadas
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones financieras a largo plazo:	96.136.971,04	10.366,64
Créditos	96.136.971,04	10.366,64
ACTIVO CORRIENTE		
Inversiones financieras a corto plazo:	9.259.471,92	40.000,00
Créditos	5.974.283,07	40.000,00
Otros activos financieros	3.285.188,85	0,00
PASIVO CORRIENTE		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	13.639.348,08	0,00
Proveedores a corto plazo	13.639.348,08	0,00

Los miembros del Consejo de Administración han recibido en concepto de sueldos como empleados 109.565,45 euros durante el ejercicio 2016 (109.232,95 euros en 2015), así como por retribución del cargo de administrador la cantidad de 420.000 euros durante el ejercicio 2016 (420.000 euros en 2015, procedente de la extinta Europea de Complejos Comerciales, S.A.U.), sin que hayan recibido ningún otro tipo de retribución o dietas adicionales.

Además, existía en 2015 una cuenta corriente a corto plazo con los administradores a favor de la Sociedad, intereses incluidos, por 3.120.162,90 euros, cancelada en el ejercicio 2016; los intereses devengados en 2016 ascenderían a 40.593,49 euros (33.883,42 euros en 2015), igualmente cancelados; también se ha saldado en 2016 un crédito a corto plazo por importe de 110.000 euros.



General de
Galerías Comerciales Socimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

No existen obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los Administradores antiguos o actuales, ni tienen suscrito ningún contrato de responsabilidad civil de los Administradores.

No existe personal de alta dirección en la Sociedad distinto de sus Administradores.

Durante este período, los Administradores no han realizado por cuenta propia o ajena actividades análogas o complementarias a las que constituyen el objeto social de la Sociedad; igualmente no han realizado con la Sociedad (ni con sociedades del grupo si procede) operaciones que no correspondan al tráfico ordinario o que no se realicen en condiciones normales de mercado. Por otra parte, ningún Administrador ha notificado al Consejo de Administración la existencia de conflictos de interés, por lo que el Consejo de Administración entiende que se ha cumplido el deber de evitar situación de conflicto de interés establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

18. Otra información

El número medio de empleados distribuido por categorías durante ambos ejercicios es el siguiente:

<u>Categoría</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Director de desarrollo	1	1
Ingenieros técnicos	3	4
Técnicos organización	3	3
Delineantes	2	2
Letrado	4	5
Jefe mantenimiento	6	5
Licenciados	7	8
Administrativos y auxiliares	10	11
Personal de obra y mantenimiento	45	44
Limpiadores	18	18
	<u>99</u>	<u>101</u>

Durante el ejercicio no ha sido contratado ningún empleado con un grado de minusvalía superior al 33%.

Por otra parte, la distribución por categorías y sexos al cierre de ambos ejercicios del personal de la Sociedad es la siguiente:



General de
Salerías Comerciales Socimi S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Categoría	31/12/2016			31/12/2015		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Director de desarrollo	1	0	1	1	0	1
Ingenieros técnicos	4	2	6	3	2	5
Técnicos organización	2	4	6	1	3	4
Delineantes	2	0	2	2	0	2
Letrado	1	3	4	1	4	5
Jefe mantenimiento	6	0	6	5	0	5
Licenciados	7	2	9	6	1	7
Administrativos y auxiliares	1	12	13	2	13	15
Personal obra y mantenimiento	58	0	58	46	0	46
Limpiadores	14	6	20	11	7	18
	<u>96</u>	<u>29</u>	<u>125</u>	<u>78</u>	<u>30</u>	<u>108</u>

El importe desglosado por conceptos de los honorarios por auditoría de cuentas y otros servicios prestados por los auditores de cuentas para los ejercicios 2016 y 2015 se muestra en el siguiente cuadro, no habiéndose percibido por parte de los auditores, ni por sociedades vinculadas a los mismos, cantidad adicional alguna por otros servicios:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Auditoría de cuentas anuales	50.000,00	21.000,00
Revisión limitada	6.000,00	0,00
Otros servicios	14.000,00	0,00
	<u>70.000,00</u>	<u>21.000,00</u>

19. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI. Ley 11/2009

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley 11/2009 por la que se regulan las SOCIMI, se detalla a continuación la siguiente información:

- las reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal especial (esto es, hasta 31 de diciembre de 2014) ascienden en ambos ejercicios a:



General de
Galerías Comerciales Sociol S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	<u>Importe</u>
Reserva legal	613.032,35
Reservas voluntarios	331.140.397,53
Reservas fusión	(20.600.093,03)
Reserva capital amortizado	<u>305.314,15</u>
	<u>311.458.651,00</u>

- Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), diferenciando las procedentes de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0%, o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al régimen general de gravamen:

	<u>31/12/2016</u>
Reservas procedentes de rentas tributadas al 0%	20.882.242,09

- Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), dispuestas en el periodo impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden: no aplica en ambos ejercicios.
- Dividendos distribuidos con cargo a beneficios procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal especial (esto es, desde 1 de enero de 2015), diferenciando las procedentes de rentas sujetas al tipo de gravamen del 0%, o del 19%, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al régimen general de gravamen: 83.528.968,36 euros al 31 de diciembre de 2016, por resultados procedentes del ejercicio 2015 generados con rentas sujetas a tipo de gravamen 0%.
- Dividendos distribuidos con cargo a reservas, designando el ejercicio del que procede la reserva aplicada y si ha estado gravada al 0%, 19% o al tipo general: no aplica en ambos ejercicios.
- Fecha de adquisición de los inmuebles destinados a arrendamiento, así como de las participaciones en capital de entidades a que se refiere el artículo 2.1 Ley SOCIMI:

La Sociedad no tiene participaciones en capital de entidades a que se refiere el art. 2.1 Ley SOCIMI.

La relación de Inmuebles para arrendamiento se detalla a continuación:



General de
Galerías Comerciales Sociol S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Descripción	Ubicación	Fecha de adquisición/ apertura
Teneno rústico El Galtero	Murcia	29/05/2014
Parque Comercial La Cañada	Marbella (Málaga)	27/05/1997
Parque Comercial Mediterráneo	Almería	04/12/1998
Parque Comercial Gran Plaza	Roquetas de Mar (Almería)	04/12/2002
Centre Comercial Mataró Parc	Mataró (Barcelona)	13/06/2000
Parque Comercial Las Dunas	Sanlúcar de Barrameda (Cádiz)	05/03/2008
Parque Comercial Nevada	Armillá (Granada)	23/11/2016
Locales Avda. Ricardo Soriano	Marbella (Málaga)	12/11/2010
Viviendas en La Cañada	Marbella (Málaga)	31/01/2011
Viviendas y garajes Edif. Gran Marbella	Marbella (Málaga)	20/09/1996
Viviendas y garajes Edif. Gran Marbella	Marbella (Málaga)	02/08/2012
Vivienda en Avda. Reina de España	Roquetas de Mar (Almería)	11/09/2008
Vivienda en Pza. Campillo	Granada	09/11/2016
Apto. en Urbaniz. Lagar del Rosario	Marbella (Málaga)	20/09/2013
Apto. en Urbaniz. El Embrujo de Banús	Marbella (Málaga)	05/02/2010
Apts. en Urbaniz. Los Jardines D. Carlos	Marbella (Málaga)	02/08/2012
Apto. en Torre Caney	Santo Domingo (Rep. Dominicana)	06/09/2010
Teneno e instalaciones Bollullos	Bollullos de la Mitación (Sevilla)	22/02/2016

Los anteriores activos se encuentran recogidos como Inversiones inmobiliarias (Nota 6). Adicionalmente en el epígrafe de Existencias (Nota 9) se recogía como obra en curso el Parque Comercial Nevada (Armillá - Granada), habiendo traspasado en 2016 la galería como Inversiones inmobiliarias tras su inauguración a finales de ejercicio.



- Identificación de los activos que computan dentro del 80% a que se refiere artículo 3.1 Ley SOCIMI:

Descripción	Valor neto contable 31/12/16	Valor de mercado s/tasación
Parque Comercial La Cañada	17.311.512,69	675.000.000
Parque Comercial Mediterráneo	11.376.699,92	122.800.000
Parque Comercial Gran Plaza	10.621.861,67	162.100.000
Centre Comercial Mataró Parc	14.832.336,08	275.000.000
Parque Comercial Las Dunas	34.623.771,51	54.700.000
Parque Comercial Nevada	106.957.991,27	520.000.000
Locales Avda. Ricardo Soriano	1.864.681,83	2.375.000
Viviendas en La Cañada	703.610,13	750.000
Viviendas y garajes Edificio Gran Marbella	1.722.852,75	7.580.000
Vivienda en Avda. Reina de España	95.000,00	95.000
Vivienda Pza. Campillo	709.367,52	715.000
Apto. en Urbanización Lagar del Rosario	306.809,33	400.000
Apto. en Urbanización El Embrujo de Banús	709.420,22	850.000
Apto. en Urbanización Los Jardines D. Carlos	390.000,00	390.000
Apto. en Torre Caney	1.020.558,79	1.020.559
Terreno e instalaciones Bollullos	8.057.576,51	8.600.000
	<u>211.304.050,22</u>	<u>1.832.375.559</u>

En el cuadro anterior se incluye el Parque Comercial Nevada Shopping cuyo coste recoge el total de la construcción considerado como inversión inmobiliaria, al encontrarse en régimen de alquiler.

Adicionalmente a esta información, los restantes activos que no computan dentro del 80% anteriormente detallado, cuyo valor neto contable al 31 de diciembre de 2016 asciende a 143.862.891,66 euros (en inversiones inmobiliarias y en Existencias), tendrían un valor de mercado de 177.030.417,14 euros, en base a tasación externa. Por tanto, el valor de mercado de los activos que computan dentro del 80% a que se refiere el artículo 3.1 Ley SOCIMI supondría un 81,29% sobre el total del activo valorado a valor de mercado.





General de
Galerías Comerciales Socimi S.A.

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

GENERAL DE GALERÍAS COMERCIALES SOCIMI, S.A. inició su actividad en el año 1995, con fecha 10 de agosto de 2015 ha modificado sus estatutos, adaptando su objeto social a la condición de SOCIMI.

El Parque Comercial La Cañada es el primer gran complejo comercial y de ocio promovido, comercializado y gestionado por la Sociedad. Está situado en Marbella (Málaga) y abrió sus puertas al público en mayo de 1997, contando con hipermercado (Alcampo), medianas superficies (Leroy Merlin, Norauto, Worten y Sportzone) y con una galería comercial que consta de más de 230 locales (moda, complementos, calzado, decoración, complementos del hogar, restauración, ocio, multicines, etc.).

En 1998 abrió al público el segundo complejo comercial de esta mercantil, el Centro Comercial Mediterráneo, sito en la Avenida del Mediterráneo de Almería, contando con hipermercado (Alcampo) y una galería comercial y de ocio.

El Centro Comercial Mataró Parc, sito en la población de Mataró (Barcelona), se ha convertido en el centro de compras y ocio de la comarca del Maresme. Cuenta con un hipermercado (Alcampo), medias superficies (Media Markt) y una galería comercial y de ocio.

El Parque Comercial Gran Plaza de Roquetas de Mar (Almería) cuenta con un hipermercado Eroski, medianas superficies (Leroy Merlin, Worten, Sportzone y Toys "R" Us) y una galería comercial y de ocio.

En el ejercicio 2008 se inauguró el cuarto complejo comercial en Andalucía, el Parque Comercial Las Dunas, sito en Sanlúcar de Barrameda, contando con hipermercado (Alcampo), y una galería comercial y de ocio.

El día 12 de noviembre de 2015, abrió al público Leroy Merlin en el Parque Comercial Nevada Shopping y con fecha 22 de noviembre de 2016 se inauguró el resto del Parque Comercial Nevada Shopping de Armilla (Granada), sito en la Avenida de las Palmeras nº 75, contando con más de 335 locales y 6.500 plazas de aparcamiento.

A continuación, ofrecemos unos cuadros sinópticos de la evolución de los principales indicadores financieros sobre los resultados, comparándolos con el ejercicio anterior:



1.1. Indicadores financieros sobre evolución de los resultados

CONCEPTO	31/12/2016	31/12/2015	VARIACIÓN %
Cifra neta de negocio	87.676.733,19	72.317.798,34	21,24%
Resultados de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)	61.931.310,57	100.560.448,85	(38,41%)
Resultados de explotación	59.028.243,05	97.927.567,68	(39,72%)
Resultados financieros	6.415.078,00	6.421.728,82	(0,10%)
Beneficio neto de impuestos	65.462.404,94	104.411.210,45	(37,30%)
Rentabilidad económica (Rdo. de explotación/Activo total)	0,10	0,17	(43,27%)
Rentabilidad financiera (Resultado/Patrimonio neto)	0,15	0,25	(41,65%)

1.2. Indicadores financieros sobre la situación de la Sociedad

CONCEPTO	31/12/2016	31/12/2015	VARIACIÓN %
Patrimonio Neto	449.803.298,03	418.629.709,03	7,45%
Capital corriente (Activo corriente-Pasivo corriente)	226.278.406,19	311.374.688,68	(27,33%)
Capital corriente / Activo total	0,38	0,55	(31,60%)
Capital corriente / Pasivo corriente	7,62	9,91	(23,05%)
Deuda financiera	0	0	—
Ratio de solvencia (Activo total/ Fondos ajenos)	4,00	3,87	3,35%
Ratio de endeudamiento (Fondos ajenos/ Pasivo total)	0,25	0,26	(3,24%)
Ratio de liquidez (Activo corriente/ Pasivo corriente)	8,62	10,91	(20,94%)

1.3. Información sobre personal

El número medio de trabajadores se sitúa en 99, frente a los 101 del ejercicio 2015. A continuación, mostramos un cuadro con las principales variables que afectan al área de personal:



CONCEPTO	31/12/2016	31/12/2015	VARIACIÓN
			%
Sueldos y salarios (excluido administradores)	2.692.257,56	2.743.066,01	-1,85%
Seguridad Social a cargo de la empresa	849.994,97	837.572,09	1,48%
Ratio de Seguridad Social	31,57%	30,53%	3,40%

1.4. Información medioambiental y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

La Sociedad no ha detectado riesgos o contingencias significativas en relación a responsabilidades medioambientales derivadas de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto en este ejercicio.

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

2. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta

Según la coyuntura actual, se espera que el valor de los terrenos no sigan deteriorándose y comiencen a remontar. La Sociedad va a seguir realizando tasaciones de sus activos por entidades de reconocido prestigio.

3. Otra información

A cierre del ejercicio el periodo medio de pago asciende a 68,85 días sin considerar la entidad del grupo Emasa, Empresa Constructora, S.A., cuyo saldo a la fecha de formulación ha sido parcialmente abonado, quedando pendiente las facturas de diciembre de 2016. Durante el ejercicio 2016 se ha hecho un gran esfuerzo en poder reducir el plazo de pago de las deudas y para el 2017 la Sociedad procurará cumplir con la normativa en la totalidad de los pagos.

Durante el ejercicio la Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

Finalmente, deseamos informar que durante el ejercicio no han existido operaciones sobre acciones propias, bien a través de la Sociedad o de terceras personas que actúen en nombre y por cuenta de ésta.

Igualmente les informamos que, desde la fecha de cierre del ejercicio, no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo que hubiera que incorporar a las cuentas anuales.

Madrid, 31 de marzo de 2017

ANEXO 5

Informe de Estructura Organizativa y Sistema de Control Interno

1.- INTRODUCCIÓN.

En este punto se informa de la estructura organizativa y del sistema de control internos con los que cuenta la sociedad para el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el Mercado.

La estructura organizativa es un elemento esencial dado que define el sistema sobre el cual todos los niveles de la sociedad se organizan para generar la información pública.

Asimismo, la información sobre el sistema de control interno indica los procesos efectuados por la estructura organizativa a fin de proporcionar seguridad para el cumplimiento de las normas aplicables y de la fiabilidad de la información pública en general y de la financiera en particular.

2.- ESTRUCTURA DE GOBIERNO.

El órgano de administración de la Sociedad es el Consejo de Administración cuya principal responsabilidad es la gestión, representación y administración de los negocios de la misma de acuerdo a la legalidad vigente y a lo establecido en los Estatutos y en el Reglamento Interno de Conducta aprobado.

La composición actual del Consejo es de cuatro miembros, siendo los mismos los siguientes:

- D. Tomás Olivo López (Presidente y Consejero dominical)
- D^a. María Dolores Olivo Sánchez (Consejera dominical)
- D^a. Sonia Raquel Olivo Sánchez (Consejera dominical y Secretaria)
- D. José Miguel Cabezas Árgueda (Consejero independiente)

D. Tomás Olivo López desempeña la función de CEO de la Sociedad.

El Consejo de Administración se reúne periódicamente para discutir las cuestiones relevantes relacionadas con el funcionamiento de la compañía.

La sociedad tiene internalizados dentro de la sociedad los siguientes departamentos que reportan directamente al CEO y/o al Consejo de Administración:

Departamento de Desarrollo y Expansión

Departamento de Administración

Departamento de Proyectos

Departamento Jurídico

Departamento de Gerencia

3.- SISTEMA DE CONTROL INTERNO DE LA SOCIEDAD.

Los mecanismos de Control Interno y de Gestión de Riesgos relacionados con la información financiera de la Sociedad están coordinados por el Departamento de Administración, a la vez que son supervisados por el Consejo de Administración.

La Sociedad posee las siguientes herramientas para garantizar que el entorno de control es adecuado:

Establecimiento de estrategias y objetivos: La estrategia de la Sociedad está centrada en maximizar los ingresos a medio plazo y la rentabilidad de las inversiones de los activos inmobiliarios en cartera. La Sociedad, para materializar dicha estrategia de inversión intenta tener por un lado un óptimo mix de inquilinos así como una mínima rotación de los mismos. En cuanto al ámbito geográfico, la estrategia de la compañía planea continuar su expansión preferentemente dentro de la Comunidad Autónoma de Andalucía no descartando otras inversiones fuera de la misma, si éstas tuvieran la envergadura suficiente.

Código de Conducta: La Dirección de la Sociedad ha aprobado un Código de Conducta para todos los empleados de la Sociedad, con el fin de sentar las bases de un entorno ético y concordante con la normativa vigente en cada ámbito, y de evitar acciones y procedimientos ilícitos. La Sociedad es responsable de que todo su personal, incluyendo consejeros y directivos, sean conocedores de los mencionados parámetros de código de buena conducta. Dentro del citado Código de Conducta se incluye un apartado relativo a materias relacionadas con el Mercado de Valores.

Canal de denuncias: Para un mayor control sobre el cumplimiento del Código y de las normas de la Sociedad, la misma dispone de un Canal Interno de

Denuncias mediante el cual los empleados pueden transmitir, de forma anónima, las denuncias de comportamientos dentro de la organización que sean considerados irregulares, poco éticos o contrarios a la legalidad y las normas de la Sociedad.

Capacidades, formación y evaluación del personal: La Sociedad es consciente de la importancia de disponer de un equipo de trabajo cualificado, por lo que cuenta con personal con capacidades necesarias para desempeñar sus funciones de manera adecuada y con una y dilatada amplia experiencia en el sector con el fin de lograr un resultado óptimo en sus funciones.

En este sentido cabe destacar que los perfiles de los principales responsables del control y supervisión de la información financiera incluyen las siguientes capacidades:

- Formación universitaria y postgrado
- Experiencia relevante en el sector desde diferentes ámbitos (valoración, análisis de inversiones, contable y financiera, técnica y de promoción)
- Experiencia en Dirección Financiera
- Experiencia en auditoría y finanzas

4.- EVALUACIÓN DE RIESGOS.

La Sociedad está expuesta continuamente a una serie de riesgos tanto internos como externos, entendiéndose como éstos aquellos factores que puedan impactar negativamente en los objetivos definidos y estrategia aprobada. La Sociedad ha llevado a cabo un proceso de identificación y evaluación de aquellos riesgos que consideran más relevantes que puedan afectar a la fiabilidad de la información financiera.

Como resultado del proceso, cabe destacar los siguientes riesgos entre los riesgos más relevantes para la Sociedad:

- Riesgos operativos: posibles situaciones de conflictos de interés, cambios normativos, reclamaciones judiciales y extrajudiciales.
- Riesgos asociados al sector inmobiliario y a la actividad del Emisor: carácter cíclico del sector, inversión inmobiliaria y actividades de reacondicionamiento, competencia, valoración de los activos propiedad de la sociedad, factores externos no controlados por la sociedad.

- Riesgos asociados a la situación macroeconómica: posibles situaciones de deflación e incremento de los niveles de desempleo.
- Riesgos de retención de personal clave.
- Riesgos asociados a las acciones: evolución de la cotización, falta de liquidez.
- Riesgos fiscales: modificaciones en la legislación vigente y en el régimen especial de las SOCIMIs.

Así mismo, de cara a la fiabilidad de la información financiera, la Sociedad considera los siguientes como aquellos más significativos:

- Registro y valoración de los activos propios de la Sociedad.
- Impagos y gestión de la morosidad.
- Litigios abiertos.

5.- ACTIVIDADES DE CONTROL

Las actividades de control, que son llevadas a cabo por la Sociedad, persiguen asegurar el cumplimiento de las instrucciones de la Dirección con el fin de mitigar los riesgos anteriormente mencionados y evitar cualquier situación que pueda dar lugar a fraude o errores en la información financiera reportada internamente y a terceros.

Según la naturaleza del riesgo, la Sociedad cuenta con procedimientos de control. Los procedimientos de los que dispone la Sociedad son los siguientes:

Decisiones de Inversión:

De forma continuada la Sociedad recibe distintas oportunidades de adquisición de inmuebles, en distintas fases de desarrollo, aportadas bien por contactos directos de la dirección de la Sociedad o por presentación de oportunidades por parte de intermediarios o agencias especializadas en el sector. En cuanto a la decisión propiamente de aceptar o no determinada propuesta para adquirir un

inmueble, esta se estructura en dos fases: (i) una fase previa en la cual cada uno de los proyectos se pasan por determinados filtros y criterios de decisión internos de la Sociedad basada en su experiencia y conocimientos el mercado, y que son analizados y aprobados por el equipo interno del Departamento de Desarrollo y Expansión de la Sociedad y del Departamento de Administración, y (ii) una fase final, en la que una vez pasada la fase previa, y ya en particular determinados filtros en cuanto a su precio de referencia en relación con otros similares del Mercado, o la situación geográfica de los mismo entre otros factores, la decisión final recaerá en el Consejo de Administración de la Sociedad.

Registro de Ingresos y cuentas a cobrar:

El Departamento de Administración supervisa todos los contratos de arrendamiento que han sido formalizados por el Departamento Jurídico de acuerdo con las instrucciones facilitadas por el Departamento de Gerencia, que es el encargado de realizar la comercialización de los locales comerciales propiedad de la sociedad, procediendo al registro contable de la fianza y a la facturación de las rentas a partir del devengo establecido en los contratos de arrendamiento.

Mensualmente se registran los ingresos por arrendamiento por el importe de la renta fija “Renta mínima garantizada” establecida en los contratos.

Los arrendatarios reportan mensualmente las ventas al equipo del Departamento de Administración encargado de su control y al final de cada año natural, los arrendatarios presentan certificado expedido por apoderado con la cifra anual de ventas, y todo ello, al objeto de comprobar que la cifra de ventas reportada mensualmente, ha sido correcta.

Una vez conocida la cifra de ventas anual, el Departamento de Administración procede al cálculo de la renta variable a pagar por los distintos arrendatarios, que se obtiene por la siguiente operación aritmética:

$$\text{Renta variable} = \text{Ventas anuales} \times \%$$

El % para el cálculo de la renta variable es negociado por la sociedad y cada arrendatario, y reflejado en el contrato de arrendamiento.

Una vez obtenida la Renta variable, se procede a compararla a la Renta mínima garantizada facturada durante el año natural, y en caso de ser superior la Renta variable a la Renta mínima garantizada, se procede a facturar la diferencia.

El cálculo de la renta variable es supervisado por el Director del Departamento de Administración.

Impagos y gestión de la morosidad:

Uno de los principales riesgos operativos a los que se enfrenta una sociedad inmobiliaria es de la de la morosidad, por lo que la sociedad tiene establecidos unos mecanismos conducentes a su minimización, que pueden ser resumidos en dos fases:

- a) Fase pre-contractual. Antes de la firma de cualquier contrato de arrendamiento se realiza un análisis de la solvencia del inquilino mediante el estudio de la documentación financiera y fiscal del mismo. En caso de no ser satisfactorio se solicita la entrega de aval o garantía similar por un importe que alcance seis meses de renta.
- b) Gestión de la morosidad. La sociedad tiene establecido el siguiente procedimiento:
 - a. Mensualmente el Departamento de Administración genera un informe por cada complejo comercial y de ocio que recoge de manera desglosada la deuda que mantiene cada uno de los arrendatarios.
 - b. El informe mensual es remitido por correo electrónico a la Gerencia de cada complejo comercial, al objeto de que realicen las gestiones de cobro encaminadas al cobro de la deuda.
 - c. Cualquier gestión realizada por la Gerencia correspondiente es comunicada al responsable del Departamento de Administración

que controla la gestión de morosidad en un plazo máximo de 7 días.

- d. En caso de que la situación de impagos de un arrendatario no tenga solución positiva, se procede en caso de tener aval a la ejecución del mismo para el cobro de la deuda por el Director del Departamento de Administración y/o a la reclamación judicial por el equipo interno del Departamento Jurídico encargado de la interposición de este tipo de procedimientos.

Pagos y tratamientos de gastos:

La sociedad al objeto de minimizar y controlar riesgos derivados de la gestión de los gastos así como de los pagos, realiza los siguientes controles:

- a. Antes de realizar la compra de cualquier bien o la contratación de un servicio se realiza un comparativo entre distintos proveedores al objeto de determinar la mejor oferta presentada.
- b. La aceptación de una oferta es realizada por persona distinta a la encargada de preparar el comparativo, al que debe adjuntar todas y cada una de las ofertas presentadas.
- c. Una vez realizada la aceptación, se realiza el pedido bien mediante correo electrónico o firma del contrato correspondiente.
- d. Una vez recibido el bien o prestado el servicio en un complejo comercial, es firmado el albarán correspondiente por empleado autorizado. Con dicho albarán es conformada la factura por el personal de administración del complejo comercial en cuestión.
- e. Mensualmente las facturas de cada complejo comercial son visadas tras las comprobaciones oportunas por el Gerente del citado complejo comercial y de ocio y remitidas al Departamento de Administración de las oficinas centrales que procede a su revisión, preparación del documento de pago y contabilización.
- f. Periódicamente los Gerentes de los complejos comerciales se reúnen con el CEO para que éste proceda a la firma de los documentos de pago de las facturas de gastos. Previamente a la firma de los documentos de pago un miembro del Departamento de Gerencia con gran experiencia

procede a la revisión de las facturas y a estudiar la existencia de desviaciones con respecto a los distintos presupuestos de gastos comunes que se aplican en cada complejo comercial, cuestión que es analizada también en la reunión mantenida entre el CEO y el Gerente del complejo.

El contable del Departamento de administración tiene correctamente definidas las políticas de capitalización y gastos para asegurar el correcto registro contable de las facturas, el cual es monitorizado de manera trimestral y con especial énfasis en los cierres de cada semestre de cara a la elaboración de los estados financieros intermedios con informe de auditoría.

Valoración de los activos:

En relación a la valoración de las inversiones inmobiliarias, el Departamento de Administración de la Sociedad procede a registrar el valor razonable de los activos en base a los informes de valoración recibidos del experto independiente. En caso de que el resultado de la valoración sea menor que el valor neto contable, se contabiliza la diferencia como deterioro.

Proceso de cierre y reporting:

Desde un punto de vista administrativo-contable, la Sociedad tiene internalizadas las funciones contables y la gestión mensual de impuestos, contando con un proveedor externo para el asesoramiento y supervisión fiscal.

En aras de dotar de la mayor transparencia a sus accionistas y de monitorizar los resultados de la Sociedad, que permita una ágil toma de decisiones, se procede a la preparación de estados financieros intermedios resumidos preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) con una periodicidad semestral. Dichos estados financieros son formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, sometidos a revisiones limitadas por parte de los coauditores de cuentas de la Sociedad y comunicados a los accionistas y al mercado.

6.- INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN

La totalidad de estados financieros elaborados por la Sociedad (anuales y semestrales) son revisados y formulados por el Consejo de Administración, poniéndose a disposición de los accionistas de la misma para su revisión y en su caso aprobación (en el caso de las cuentas anuales).

7.- ACTIVIDADES DE MONITORIZACIÓN

Las actividades de monitorización y supervisión de las organizaciones tienen como objetivo determinar si los distintos componentes del sistema de control interno de las mismas funcionan correctamente. El Consejo de Administración de la Sociedad mantiene también una posición de supervisión continua en las actividades, llevando a cabo una revisión de los principales indicadores clave de rendimiento de la Sociedad de manera al menos trimestral, al objeto de tener un conocimiento continuo de los principales eventos que se van produciendo en la Sociedad al objeto de asegurar que la información financiera que se refleja en los estados financieros es consistente y coherente con la información reportada de manera regular y con los resultados de la Sociedad, para asegurar que es equivalente y refleja de manera adecuada la situación actual de la Sociedad, así como asegurarse de que es la misma reflejada en su página web y la reportada al mercado. En lo que a la transmisión de información se refiere, se lleva a cabo de manera fluida, regular y homogénea gracias al constante contacto entre el Consejo de Administración, la Dirección de Administración y el Asesor Registrado, lo que permite que la información que se publicará en la página web, las presentaciones corporativas o financieras, las declaraciones realizadas y el resto de información emitida al mercado sea consistente y se cumpla con los estándares requeridos por la normativa del MAB.