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

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.U.

JUNIO DE 2016

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, el "**Mercado**" o el "**MAB**"), en su segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, "**MAB-SOCIMI**"), de la sociedad Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. (en adelante, "**Silvercode**", la "**Sociedad**", la "**Compañía**" o el "**Emisor**"), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo I de la Circular del MAB 6/2016, sobre los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) ("**Circular del MAB 6/2016**") designándose a Renta 4 Corporate, S.A., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular del MAB 6/2016 y la Circular del MAB 8/2016, de 5 de febrero, sobre el Asesor Registrado (**"Circular del MAB 8/2016"**).

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

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

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

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

DECLARA

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

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

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

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

ÍNDICE

0. RESUMEN DE INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN 1

1. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO 6

1.1. Persona o personas (físicas, que deberán tener la condición de administrador) responsables de la información contenida en el Documento Informativo. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante 6

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad 6

1.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio y objeto social) 6

1.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes 8

1.4.1. Nombre legal y comercial 8

1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad 8

1.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI 10

1.6. Descripción general del negocio del Emisor. Actividades que desarrolla. Características de sus servicios. Posición en los mercados en los que opera. 11

1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión 11

1.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario 18

1.6.3. Información fiscal 19

1.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias 32

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 33

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor 48

1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares 49

1.9. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos) 50

1.10. Principales inversiones del Emisor en cada periodo cubierto por la información financiera aportada (ver punto 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo 53

1.10.1. Principales inversiones del Emisor en el periodo de once meses comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014, en el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015 y en el ejercicio en curso 53

1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo 54

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 56

1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor 57

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 Informativo 57

1.14. En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a 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 y 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. 60

1.14.1. Que se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica 62

1.14.2. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones 62

Las principales asunciones y factores que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones se encuentran detallados en

el apartado 1.23 del presente Documento Informativo. A continuación se describen los principales riesgos que podrían dar lugar a incumplimiento de las previsiones: 62

1.14.3. Aprobación del Consejo de Administración de estas previsiones o estimaciones, con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra .. 63

1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor 64

1.15.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural 64

1.15.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones y explicaciones, breves, que se consideren oportunas 66

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 68

1.16. Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica 69

1.17. Número de accionistas y, en particular, detalle de los accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación igual o superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital 69

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas 70

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. 70

1.19. Información financiera 72

1.19.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. Las cuentas anuales deberán estar formuladas con sujeción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estándar contable nacional o US GAAP, según el caso, de acuerdo con la Circular de Requisitos y Procedimientos de Incorporación. Deberán incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial; d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas 72

1.19.2. En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello 84

1.19.3. Descripción de la política de dividendos..... 84

1.19.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor..... 84

1.20. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante..... 85

1.21. Informe del Consejo sobre la estructura organizativa de la compañía..... 85

1.22. Reglamento Interno de Conducta..... 85

1.23. Factores de riesgo 85

1.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad..... 85

1.23.2. Riesgos operativos y de valoración:..... 87

1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario 91

1.23.4. Riesgos ligados a las acciones..... 93

1.23.5. Riesgos fiscales..... 94

1.23.6. Otros riesgos 96

2 INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES 97

2.1 Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación..... 97

2.2 Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado 97

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 97

2.4 En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMI .. 99

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 100

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 100

2.7 Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad 100

2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General 103

2.9 Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función 105

3 OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS 108

4 ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES 109

4.1 Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el emisor. 109

4.2 En caso de que el Documento Informativo incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor 109

4.3 Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI 110

ANEXO I Cuentas Anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. e informe de auditoría para el ejercicio 2015 111

ANEXO II Cuentas Anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. e informe de auditoría para el periodo de once meses comprendido entre el 31 de enero y el 31 de diciembre de 2014 112

ANEXO III Informe de valoración independiente de la Compañía (incluye resumen del informe de valoración del activo)..... 113

ANEXO IV Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMIs 114

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

En cumplimiento de lo previsto en la Circular del MAB 6/2016, Silvercode ha encargado estimar el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 de sus acciones a Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. (en adelante, "**EY**"), de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados. En aras de dicho encargo, EY emitió con fecha 1 de abril de 2016 un informe de valoración de las acciones de Silvercode a 31 de diciembre de 2015. Una copia de dicho informe se adjunta como Anexo III al presente Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe.

Para la emisión de esta valoración, EY se ha basado, principalmente, en: i) un informe de valoración realizado por el propio EY sobre el activo propiedad de Silvercode a fecha 31 de diciembre de 2015 (incluido en el Anexo III), ii) un borrador de las cuentas anuales individuales de Silvercode para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015 no auditadas a la fecha del informe de valoración y las cuentas anuales auditadas para el periodo de once meses finalizado a 31 de diciembre de 2014, iii) el "facility agreement" correspondiente al préstamo existente con Deutsche Bank, iv) el Contrato de Opción de compra y Opción de venta entre el Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. y Silvercode, v) un resumen de los alquileres del complejo Castellana 200 e vi) informes públicos del mercado inmobiliario de 2014 y 2015 de consultoras de reconocido prestigio y prensa en general.

A la fecha de la valoración, la Sociedad tiene en su balance un único activo. El mismo corresponde al complejo inmobiliario conocido como "Castellana 200". Los ingresos y gastos de la Compañía proceden por tanto de la explotación de dicho complejo, por lo que el valor del inmueble es el que justifica el valor de las acciones de la Compañía, una vez descontadas las obligaciones o pasivos.

Para el cálculo del valor de mercado de las acciones de Silvercode se ha considerado el método del Triple NAV como método de valoración. Dicho método consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

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

1. Estimación del valor de mercado del mencionado complejo comercial (Gross Asset Value o "GAV"), y determinación de las plusvalías brutas correspondientes a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable del activo.

2. Estimación del valor de mercado de la deuda financiera.

3. Ajustes por Pasivos por impuesto diferido.

4. Determinación del ajuste en relación a ciertos costes de estructura que soporta la Compañía para la gestión del activo.

5. Análisis del potencial ajuste por el impuesto de plusvalía municipal.

6. Resumen de resultados: valoración del Patrimonio Neto de Silvercode según el método del Triple NAV basada en los estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2015 tras realizar los ajustes mencionados en los puntos 1 a 5 anteriores.

Una vez realizada la valoración de los activos y ajustado el patrimonio neto contable con las plusvalías y minusvalías correspondientes mencionadas en los puntos 1 a 5 anteriores, EY realiza el siguiente análisis de sensibilidad a la valoración:

- Una variación en el valor de mercado del activo de +/-5%.
- Una variación en la tasa de descuento para el cálculo de los costes de estructura de +/-0,5%.
- Un valor de la deuda entre 90.096 y 90.977 miles de euros.

€ miles	**31 de diciembre 2015**	
	Rango inferior	**Rango superior**
Patrimonio neto	**64.893**	**64.893**
(+) Plusvalías de activos	7.281	23.446
(-) Costes de estructura	(11.265)	(9.844)
(+/-) Valor neto de mercado de la deuda financiera	946	1.827
Triple NAV Silvercode Investments SOCIMI S.A.U.	**61.855**	**80.322**
Nº de acciones (miles)	72.295	72.295
Triple NAV por acción	**0,86 €**	**1,11 €**

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 1 de abril de 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 28 de abril de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 1,11 euros/acción, lo que supone un valor total de la Compañía de aproximadamente 80.322 miles de euros.

Principales riesgos de inversión:

Además de toda la información expuesta en el presente Documento Informativo y antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de la Sociedad, deben de tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 1.23, los cuales podrían afectar de manera

significativa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad y, en última instancia, a su valoración.

Riesgo de nivel de endeudamiento

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene una deuda financiera por valor nominal de 93.600 miles de euros, que vence según el siguiente calendario:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
Total	**93.600.000**

Esta estructura de la deuda supone un Loan To Value a 31 de diciembre de 2015 de un 58%. Dicha deuda devenga unos intereses anuales referenciados al Euribor a 3 meses más un diferencial del 3,50%. El incumplimiento en el pago de la deuda o en las exigencias de ratios financieros (ver apartado 1.19 del presente Documento Informativo) podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, resultados y en la valoración de la Sociedad. Para cumplir las obligaciones contractuales de dicho préstamo, por un lado, la Sociedad tiene pignorados a 31 de diciembre de 2015: i) saldos en cuentas corrientes por importe de 6.890 miles de euros, los cuales se encuentran clasificados dentro de los epígrafes de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" en el activo corriente y "Otros activos financieros" en el activo no corriente, en función de su disponibilidad, ii) la totalidad de las acciones de la Sociedad exceptuando las dispuestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como se indica en el apartado 2.1 del presente Documento Informativo, iii) las inversiones inmobiliarias de la Sociedad están garantizando el préstamo bancario.

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

A la fecha del presente Documento Informativo la totalidad de las acciones de la Sociedad, titularidad de Java, se encuentran pignoradas a favor de Deutsche Bank a resultas de lo previsto en el contrato de financiación suscrito el 11 de julio de 2014, con la única excepción de las puestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como se indica en el apartado 2.1 del presente Documento Informativo. En caso de que la Sociedad incumpliera con las obligaciones contractuales de dicho préstamo, Deutsche Bank podría ejecutar la prenda, por lo que las acciones de la Sociedad pasarían a ser de su propiedad.

Riesgo de incumplimiento de covenants

La Sociedad deberá cumplir en todo momento durante la vida del préstamo con una serie de covenants financieros de cobertura de deuda y porcentaje de préstamo frente al valor de los activos asociados al Préstamo Senior (préstamo frente al Deutsche Bank). Los covenants vigentes a la fecha del presente Documento Informativo son los siguientes:

i) El Loan to Value (relación entre deuda pendiente y el valor de mercado del activo según la valoración más reciente) tiene que ser de un máximo del 68,90%.

ii) El Ratio de Cobertura del servicio de la deuda (relación entre los costes financieros y los ingresos netos, calculados ambos para un periodo de 12 meses) en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 100%. No obstante, entre enero de 2018 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento el mismo debe ser del 110%.

Adicionalmente, la entidad financiera acreedora solicita a la Sociedad una valoración alternativa para el cálculo de dichos ratios. A fecha de cierre de las cuentas anuales de 2015 y 2014 la Sociedad ha cumplido con ambos ratios.

El incumplimiento de dichos ratios podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, resultados y en la valoración de la Sociedad.

Riesgo de potencial conflicto de interés como consecuencia de que uno de los accionistas últimos de la Sociedad es a su vez accionista de la Compañía encargada de la gestión del complejo comercial

La Sociedad firmó con Drago (ver apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo) un contrato para la gestión del Complejo Castellana 200. A fecha del presente Documento informativo D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña es accionista indirecto del 10% del capital de la Sociedad a través de la Compañía Pavane Investments, S.A., al mismo tiempo que posee el 92,50% del capital de Drago. A pesar de que los servicios prestados están contractualmente definidos, en determinadas circunstancias podrían anteponerse sus intereses como proveedor de servicios o viceversa.

Riesgo asociado a la ejecución del Inmueble en Desarrollo

Tal y como se describe en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, actualmente Silvercode es propietaria del 52,18% del inmueble en desarrollo, mientras que el restante 47,82% es propiedad de Reyal Urbis, actualmente en concurso. Atendiendo tanto a la situación de Reyal Urbis, al riesgo asociado a la obtención de licencias, a la inversión en CAPEX y a las características del edificio y del mercado inmobiliario, se considera que existe un riesgo de ejecución en el inmueble en desarrollo, que a su vez podría tener impacto en la valoración de la Compañía. En la valoración empleada para la fijación del precio de referencia de las acciones se ha estimado el valor del Inmueble en Desarrollo de acuerdo con las hipótesis expuestas pormenorizadamente en el apartado 1.6.5 del presente Documento Informativo.

Riesgo vinculado al cobro de rentas mensuales derivados del contrato de alquiler y a la solvencia y liquidez de los arrendatarios

Si los arrendatarios atravesasen circunstancias desfavorables en la evolución de sus negocios, ya sea por circunstancias financieras desfavorables que les impidieran atender sus compromisos de pago debidamente, o bien por la imposibilidad de desempeñar su actividad económica con normalidad por incumplimiento de los requisitos administrativos, urbanísticos, fiscales o laborales perceptivos en cada momento, incluyendo la obtención de licencias urbanísticas, o por incumplimiento de cualquier otro requisito de carácter legal o contractual, o simplemente se

produjesen retrasos en el pago de los arrendamientos, la situación financiera y de tesorería de la Sociedad podría verse afectada negativamente.

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

A la hora de valorar el activo inmobiliario EY ha sumido hipótesis relativas al grado de ocupación de los edificios de oficinas y de la galería comercial, así como al Inmueble en Desarrollo. También se han considerados hipótesis relativas a la futura actualización de rentas, a la rentabilidad de salida o a la tasa de descuento empleada, con los que un potencial inversor puede no estar de acuerdo. En caso de que dichos elementos subjetivos asociados a la interpretación del mercado inmobiliario que hace EY evolucionaran negativamente, la valoración del activo sería menor, y consecuentemente podría verse afectada la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Riesgos asociados al marco regulatorio que afectan al negocio de Silvercode

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

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

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

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

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

D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña en representación de Drago Capital, S.L.; D. Simon Hauxwell y D. Miguel Liria Plañiol, es decir, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en nombre y representación de Silvercode, en ejercicio de la facultad conferida por Java International S.à.r.l. como accionista único de la Sociedad con fecha 28 de abril de 2016 (en adelante, "**Java**" o el "**Accionista Único**"), asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo I de la Circular del MAB 6/2016.

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

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad

Las cuentas anuales individuales de Silvercode del periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y 31 de diciembre 2014 así como las correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 han sido preparadas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010 y han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ("**PwC**"), sociedad domiciliada en el Paseo de la Castellana nº 259 B, Torre PwC, 28046, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.267, Folio 75, Hoja M-87.250-1 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242.

PwC fue nombrado por primera vez auditor de cuentas de la Sociedad por medio de decisión del accionista único de la misma con fecha 20 de noviembre de 2014, para la auditoría de las cuentas anuales de los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

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

Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. es una sociedad anónima unipersonal cotizada de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), con N.I.F. A-86929718, domicilio social situado en el Paseo de Eduardo Dato, nº 18, 28010, Madrid (España) y constituida por tiempo indefinido bajo la denominación Silvercode Investments, S.A. en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Fernando Fernández Medina, con fecha 31 de enero de 2014, bajo el número 239 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de febrero de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 64, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 1ª.

Con fecha 2 de junio de 2014, el Accionista Único adoptó el acuerdo de acogerse al régimen fiscal de SOCIMI junto con la consiguiente adecuación de la denominación de la Sociedad, que pasó a ser Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. y la adaptación del objeto social. Dicha decisión fue elevada a público en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid Francisco Consegal García e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 8 de julio de 2014 bajo el número 1.090 de su protocolo, en el Tomo 31.945, Folio 72, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 2ª.

Posteriormente, con fecha 22 de septiembre de 2014 la Compañía comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs (ver Anexo IV).

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

"*Artículo 2.- Objeto social*

1. *El objeto social consistirá en el ejercicio de las siguientes actividades:*

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

   b) *La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs 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 SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (la "Ley de SOCIMIs").*

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

   El desarrollo de otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto,

menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.

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

3. *Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.*"

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

1.4.1. Nombre legal y comercial

La denominación social actual de la Compañía es Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U., no teniendo nombre comercial.

1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad

El 31 de enero de 2014 se constituyó la Sociedad bajo la denominación Silvercode Investments, S.A.U. en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Fernando Fernández Medina, bajo el número 239 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de febrero de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 64, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 1ª.

El capital social a la fecha de constitución ascendió a 60.000 euros, representado por 60.000 acciones de 1 euro de valor nominal íntegramente suscrito por Auxadi Servicios de Mediación S.L.U. y desembolsado en un 25% (15.000 euros).

El 14 de mayo 2014 Java International, S.à.r.l., sociedad debidamente constituida con arreglo a la legislación de Luxemburgo, con domicilio social en el 18, Rue Bender L-1229, Luxemburgo, e inscrita en el Registro de Sociedades de Luxemburgo con el número B-186580, adquirió el 100% de las acciones de Silvercode Investments, S.A.U., convirtiéndose en el accionista único de la Sociedad.

El 2 de junio de 2014 el Accionista Único optó por la aplicación a la Sociedad del régimen fiscal de las SOCIMIs, regulado por la Ley de SOCIMIs, por lo que procedió a cambiar su denominación social por la actual, Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. Dicha decisión, junto con la decisión de traslado del domicilio y adecuación del objeto social, fueron elevadas a público en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Francisco Consegal García, bajo el número 1.090 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en unión a la escritura otorgada el día 26 de junio de 2014 con el número de protocolo 1.323, con fecha 8 de julio de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 72, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 2ª.

Como se ha mencionado, en esta misma fecha la Sociedad trasladó su domicilio social a Paseo de la Castellana nº 30, 28046, Madrid.

Con fecha 10 de julio de 2014 el Accionista Único acordó y efectuó el desembolso del 75% restante del valor nominal de las 60.000 acciones en que se encontraba dividido el capital social de la Sociedad, cuyo importe ascendía a 45.000 euros. La correspondiente escritura pública de desembolso fue otorgada el 10 de julio de 2014 ante el Notario de Madrid D. Miguel García Gil, bajo el número 1.342 y posteriormente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de agosto de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 74, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 4ª.

Con esta misma fecha, el Accionista Único aprobó una ampliación del capital de la Sociedad por importe de 72.235.000 euros mediante la emisión de 72.235.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una. La correspondiente escritura pública de ampliación de capital fue otorgada el 10 de julio de 2014 ante el Notario de Madrid D. Miguel García Gil y posteriormente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de agosto de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 74, Sección 8ª, Hoja M-574911, inscripción 5ª. Dicha ampliación de capital fue íntegramente suscrita por el Accionista Único de la Sociedad. Tras dicha operación, el capital social de la Compañía asciende a un total de 72.295.000 euros, y se encuentra representado por 72.295.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una. A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social se encuentra íntegramente suscrito por el Accionista Único y ha sido desembolsado en su totalidad.

Con esta misma fecha la Sociedad contrató un préstamo senior por importe de 93.600 miles de euros con la entidad financiera Deutsche Bank, de los cuales, se realizó una disposición única de 93.600 miles de euros. Dicho préstamo tiene un vencimiento a cinco años y un tipo de interés equivalente al Euribor a 3 meses más un margen, que en 2015 y 2014 fue del 3,50%, pagándose los mismos de manera trimestral. La amortización del principal se realizará conforme el siguiente calendario:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
Total	**93.600.000**

El resto de las condiciones del préstamo se explican en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo.

El 11 de julio de 2014 la Sociedad adquirió a Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. (una entidad controlada al 100% por la inmobiliaria Reyal Urbis, S.A.) una serie de activos integrantes del complejo inmobiliario conocido como "Castellana 200", consistentes en el 92,72% del centro comercial Castellana 200, el 90,66% del Edificio de Oficinas I, el 100% del Edificio de Oficinas II allí ubicados, una cuota indivisa del 93,36% del aparcamiento subterráneo total, que comprende 788 plazas y una cuota indivisa del 52,18% del proyecto

hotelero, al que a su vez le corresponde una cuota indivisa del 3,46% del aparcamiento asignada a este proyecto (en concreto 29 plazas adicionales), todo ello por un precio de adquisición total de 144.000 miles de euros, sin considerar los costes directamente atribuibles, que ascendieron a 5.686 miles de euros.

Actualmente la Sociedad obtiene rentas procedentes del alquiler de las superficies destinadas a oficinas, de los inquilinos de los locales comerciales del centro comercial, de la explotación de sus zonas comunes y de las plazas de garaje alquiladas a terceros así como del uso de las mismas por parte de los clientes del centro comercial.

A la fecha de publicación del presente Documento Informativo la construcción del proyecto hotelero que está ubicado dentro del complejo adquirido se encuentra paralizada, por lo que no se están obteniendo rentas procedentes de la explotación del mismo.

Finalmente, con fecha 4 de agosto de 2014 la Sociedad acordó a trasladar su domicilio social de Paseo de la Castellana nº 30 al actual, situado en el Paseo de Eduardo Dato nº18, 28010 Madrid. Dicha modificación fue elevada a público el día 24 de octubre de 2014 mediante escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Ignacio Sáenz de Santa María Vierna, bajo el número 3.703 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de noviembre de 2014 en el Tomo 31.945, Folio 75, Sección 8ª, Hoja M-574911, Inscripción 7ª.

Durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad ha puesto el foco en maximizar la gestión del activo inmobiliario.

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

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

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

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

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

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

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

1.6. Descripción general del negocio del Emisor. Actividades que desarrolla. Características de sus servicios. Posición en los mercados en los que opera.

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

La Sociedad ostenta la propiedad parcial del Complejo Castellana 200, ubicado en el Paseo de la Castellana entre los números 198 y 206 de Madrid, construido entre los periodos 2006-2009 y 2010-2012, quedando inacabada la construcción del hotel tras su paralización en 2012.

La adquisición parcial del Complejo comprendió los siguientes componentes:

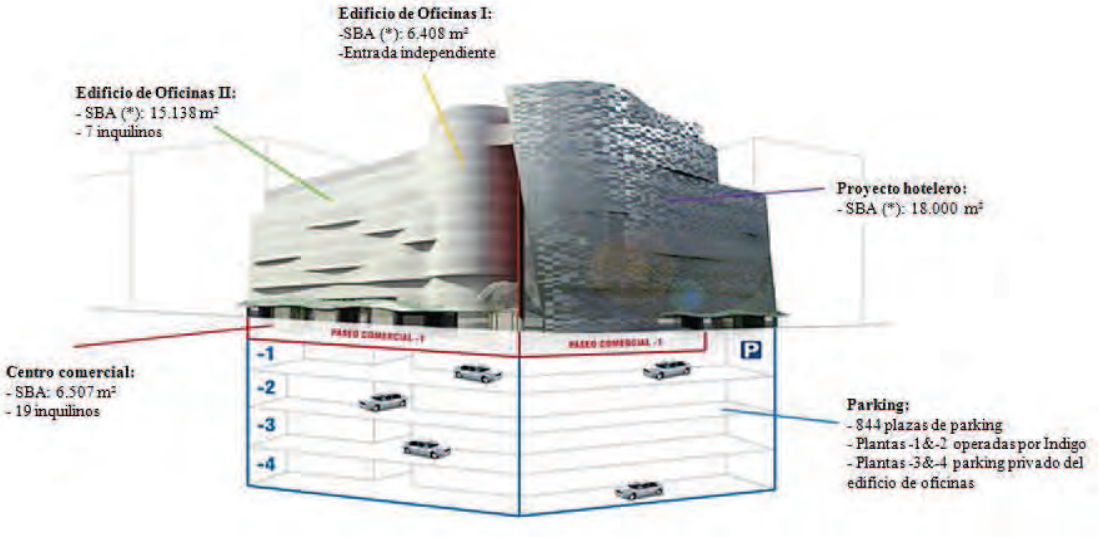
- Dos edificios de oficinas, denominados "Edificios de Oficinas I y II", ubicados respectivamente en los números 200 y 202 del Paseo de la Castellana. En cuanto a la propiedad de los mismos, Silvercode es propietaria de un 90,66% del Edificio I y del 100% del Edificio II.

- Un centro comercial, con entrada por el número 204 del Paseo de la Castellana. En cuanto a la propiedad de la galería comercial, Silvercode posee el 92,72% de la misma.

- Una cuota indivisa del 96,82% del aparcamiento subterráneo total, correspondiente a 817 plazas, de las cuales, 29 se corresponden con la cuota indivisa del 52,18% del proyecto hotelero, cuya entrada principal está en el número 206 del Paseo de la Castellana.

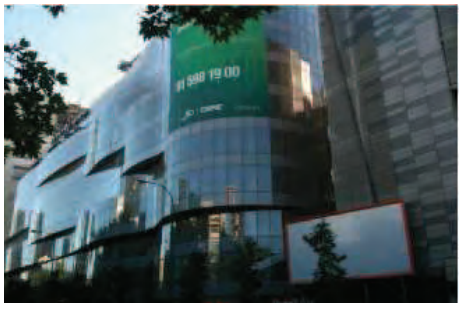
- Una cuota indivisa del 52,18% del proyecto hotelero (en adelante, activo en desarrollo), ubicado en el número 198 del Paseo de la Castellana.

A continuación se muestra una imagen esquemática del complejo de Castellana 200, parcialmente propiedad de Silvercode:



(*) SBA: Superficie Bruta Alquilable

El complejo propiedad de la Sociedad está localizado en el principal distrito financiero de Madrid; concretamente se encuentra situado entre la zona conocida como AZCA, una de las principales localizaciones de negocios en el centro de la capital desde la década de los 80, y la zona conocida como las "Cuatro Torres", que constituye la zona de expansión de las principales empresas en el norte de la capital madrileña.



Las labores de construcción del complejo comenzaron en 2006 a través de la demolición de los edificios anteriores por Construcciones Reyal, S.A. En 2009 se paralizaron las obras pero en 2010 recomenzaron con una nueva constructora.

El Edificio de Oficinas II y el parking fueron terminados y su licencia fue entregada el 25 de septiembre de 2012. Las obras del Edificio de Oficinas I están totalmente terminadas aunque a la fecha del presente Documento Informativo no tienen inquilinos, por lo que las labores de fit-out todavía no se han terminado en las plantas 1 y 10.

Las labores de construcción del hotel/zona residencial se detuvieron en 2012 y a la fecha del presente Documento Informativo no se han vuelto a retomar. En el apartado 10.2 del presente Documento Informativo se exponen las principales condiciones a las que se estima estaría sujeta la reanudación de las obras del proyecto hotelero.

A continuación se describen las principales características de las diferentes partes que conforman el Complejo Castellana 200, de las cuales, Silvercode es propietaria en los porcentajes detallados al principio de este apartado:

Edificio de Oficinas I:

Edificio localizado en el número 200 del Paseo de la Castellana (Madrid). El activo cuenta con una superficie alquilable total de 6.408 m², distribuidos en 10 plantas sobre rasante. A la fecha del informe de valoración el activo se encuentra libre de inquilinos.

De las 817 plazas de aparcamiento propiedad de Silvercode, se han considerado 123 unidades para su arrendamiento a los inquilinos de los Edificios de Oficinas I, situadas todas ellas en la planta -4.

Como se ha comentado anteriormente, las obras de construcción y adecuación se encuentran finalizadas en todas las plantas, a excepción de las plantas 1 y 10, las cuales inicialmente formaban parte del inmueble en desarrollo correspondiente al proyecto hotelero. Por ello, dichas plantas requieren de inversión para su adecuación al uso de oficinas (suelo técnico, falso techo, instalaciones contra incendios, etc.). Adicionalmente, en la planta 10 es necesario acometer obras para permitir el acceso a la misma mediante ascensor.

En cuanto a la propiedad del Edificio de Oficinas I, el 90,66% es propiedad de Silvercode, concretamente, las plantas 2 a 9, ambas incluidas, son propiedad al 100% y las plantas 1 y 10 son propiedad de Silvercode al 52,18%.

Edificio de Oficinas II:

Edificio localizado en el número 202 del Paseo de la Castellana (Madrid). Cuenta con una superficie alquilable total de 15.138 m² distribuida en 9 plantas sobre rasante. La ocupación a la fecha del informe de valoración de los activos asciende al 91,36%.

De las 817 plazas de aparcamiento propiedad de Silvercode, se les han asignado a los inquilinos de este edificio un total de 306 plazas de parking distribuidas entre las plantas -3 y -4.

Las obras de construcción y adecuación se encuentran finalizadas en todas las plantas, incluida la superficie vacante ubicada en la planta 5.

Los seis inquilinos de este edificio se caracterizan por ser empresas multinacionales que en muchos casos han realizado una fuerte inversión en CAPEX en las plantas arrendadas. Son compañías reconocidas y con elevado prestigio de marca en sus respectivos sectores.

Respecto de la propiedad, el Edificio de Oficinas II es 100% propiedad de Silvercode.

Galería comercial:

Abrió sus puertas al público en abril de 2013 con una superficie bruta alquilable de alrededor de 6.507 m², distribuidos en dos plantas. Los accesos peatonales al centro se encuentran en la planta baja, a través de la calle Carlos Maurrás y Paseo de la Castellana, siendo este último el acceso principal.

El 95% de los locales se encuentran ubicados en la planta baja. Los mismos se disponen alrededor de un patio interior que cuenta con luz natural y en el perímetro de los pasillos que conectan el patio central con cada uno de los accesos peatonales. La planta sótano se encuentra arrendada en su totalidad a Media Markt.

El elemento comercial comprende 19 locales además de las zonas comunes y tiene aproximadamente un 99% de su superficie arrendada a la fecha del informe de valoración (sólo habría un local vacío, el cual ya se encuentra arrendado a la fecha del presente Documento Informativo). La superficie media de las unidades comerciales es de 95 m² excluyendo las unidades ocupadas por H&M y Media Markt.

La oferta comercial está compuesta por operadores nacionales e internacionales de primer nivel. El posicionamiento de los operadores es medio-alto, de acuerdo a las necesidades y nivel socio económico de la zona en la que se encuentra ubicado.

Respecto de la titularidad de la galería comercial, el 92,72% de la misma es propiedad de Silvercode, desglosándose la misma de la siguiente manera:

- Local H&M: 77,33% propiedad de Silvercode
- Local Bibey: 58,87% propiedad de Silvercode
- Resto de la galería comercial: 100% propiedad de Silvercode

Parking:

El parking se localiza en las plantas -1 a -4, ambas incluidas, del Complejo. El acceso al mismo se puede realizar desde el Paseo de la Castellana 202 o bien desde la calle Carlos Maurrás, teniendo acceso los peatones desde el Paseo de la Castellana y el interior de la galería comercial o bien desde los edificios de oficinas I y II.

El Complejo cuenta con un total de 844 plazas de aparcamiento, las cuales han sido dividas de la siguiente forma:

- Plantas -1 y -2: 415 unidades, de la cuales, una vez terminado el inmueble en desarrollo se destinarán 56 unidades a dicho edificio y quedarán 359 unidades para el Parking de Rotación.
- Plantas -3 y -4: 429 unidades de las cuales, 123 corresponden con el Edificio de Oficinas I y 306 corresponden con el Edificio de Oficinas II.

El parking se encuentra en buen estado de conservación, dispone de seguridad 24 horas, control de acceso para propietarios con lector de tarjeta y sistema anti-incendios.

Actualmente el Parking de Rotación se encuentra operado por Indigo Park España, S.A. (anteriormente denominado Vinci Park).

De las 429 plazas de parking correspondientes a los edificios de oficinas, a la fecha del informe de valoración, se encuentran arrendadas 171 unidades, todas ellas localizadas en la planta -3, y corresponden íntegramente a inquilinos del Edificio de Oficinas II.

Respecto de la titularidad del parking, el 96,82% es propiedad de Silvercode (93,50% de las plantas -1y -2 y el 100% de las plantas -3 y -4). De las plazas de aparcamiento localizadas en las plantas -1 y -2 se asume que el activo en desarrollo dispondrá de 56 plazas.

Activo en desarrollo:

El activo en desarrollo está localizado en el número 198 del Paseo de la Castellana (Madrid), en la intersección entre esta calle y la calle Carlos Maurrás y tiene una superficie bruta alquilable de 13.224 m².

En 2009 se llevó a cabo un proyecto para el desarrollo en el inmueble de un hotel de cinco estrellas, siendo concedida la aprobación de las obras y la licencia de actividad en enero de 2013. Debido a problemas financieros, las obras no llegaron a finalizarse por lo que actualmente, el activo se encuentra en desarrollo, requiriendo una inversión en CAPEX para la finalización de las obras.

Actualmente Silvercode ostenta la propiedad del 52,18% del inmueble en desarrollo, manteniendo sobre el mismo un contrato de opción de compra y venta que la Sociedad firmó con el vendedor (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.), por la parte indivisa del proyecto hotelero y del parking.

En el apartado 1.10.2 del presente Documento Informativo se describen las principales condiciones de dicho contrato sobre el activo en desarrollo que Silvercode firmó en el momento de la compra parcial del Complejo Castellana 200.

Resaltar que la amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza de forma líneal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil. Los años de vida útil estimados para las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

- Inmuebles para arrendamiento-construcciones: 50 años
- Instalaciones técnicas: 10 años

Características de los contratos de gestión del activo:

Adicionalmente, y con objeto de describir la gestión realizada sobre el complejo comercial ("asset management"), a continuación se describe el contrato de prestación de servicios firmado entre Drago Capital, S.L. ("**Drago**") y la Sociedad, con fecha 19 de mayo de 2014 por el cual Drago presta, entre otros, los siguientes servicios de administración y gestión del Complejo Castellana 200:

(i) Servicios de gestión del activo, entre ellos, la contabilidad, servicios administrativos y de asesoramiento fiscal y gobierno corporativo del propietario de la Sociedad.

(ii) Gestión del activo de cara al cumplimiento de las previsiones establecidas en el plan de negocio y el presupuesto aprobados por la Sociedad.

(iii) Mantener informado al Consejo de Administración de la Sociedad sobre la situación financiera, operativa y física del activo así como sobre cualquier posible contribución adicional de capital requerida.

(iv) Elaboración del presupuesto anual, elaboración del plan de negocio anual y análisis de las ventas.

(v) Supervisión de la actuación de la Sociedad en relación a todos los contratos relacionados con el complejo comercial en los que toma parte.

(vi) Coordinar y llevar a cabo las evaluaciones anuales establecidas por la Sociedad.

(vii) Gestión de la tesorería existente.

(viii) Prestación de cuantos servicios fuesen necesarios relacionados con la gestión del activo de cara a satisfacer los intereses de la Sociedad.

(ix) Registrar de manera adecuada en las oficinas de Drago los correspondientes libros contables de la Sociedad y del complejo comercial, incluyendo toda la correspondencia, contratos de arrendamiento, facturas, descripción de todas las operaciones de reparación y mantenimiento, todo lo cual debe estar disponible para ser revisado por la Sociedad, Java, y los socios últimos de Java (ver apartado 1.17 del presente Documento Informativo).

(x) Supervisar la actuación de la Sociedad en relación con el régimen de SOCIMI.

(xi) Comunicar a la Sociedad así como a Java cualquier hecho o circunstancia que pueda dar lugar a un incumplimiento de los requisitos establecidos por el régimen de SOCIMIs y proponer cualquier acción o medida que permita mantener dicho régimen.

Los honorarios acordados en el contrato se componen de una remuneración anual equivalente al 0,50% del valor bruto del Complejo Castellana 200 (entendido como el coste de adquisición del Complejo más las inversiones realizadas en el mismo) durante la duración del contrato. Dicho importe deberá ajustarse ponderando los desembolsos

adicionales de capital requeridos y el tiempo invertido. Estos honorarios se abonan trimestralmente.

Dicho contrato tiene una duración de cinco años (hasta el 19 de mayo de 2019), contemplando renovaciones semestrales automáticas salvo que la Sociedad notifique lo contrario con 30 días de preaviso.

Para el desarrollo del proyecto, Drago asume la obligación de contratar un seguro de responsabilidad civil por un importe de al menos cinco millones de euros de cobertura, que deberá mantenerse vigente durante el periodo de duración del contrato y los dos años posteriores a la finalización del mismo, cubriendo como mínimo siniestros por robo, fraude o malversación de fondos, dinero o documentación.

Tal y como se detalla en el apartado 1.17 del presente Documento Informativo, el accionista principal de Drago Capital, S.L. es también accionista indirecto de la Compañía a través de la sociedad Pavane Investments, S.A. En el apartado 1.23.2 del presente Documento Informativo se ha resaltado el potencial conflicto de interés que podría generarse como consecuencia de que uno de los accionistas últimos de la Sociedad es a su vez el principal accionista de la Compañía encargada de la gestión del complejo comercial.

No obstante, los servicios prestados por Drago han sido delimitados contractualmente y a su vez, Drago Capital, S.L. ha manifestado su predisposición para gestionar el activo de manera independiente.

Por último, la Compañía firmó con fecha 12 de octubre de 2014 un contrato de gestión de la propiedad con CBRE Real Estate, S.A. (en adelante, "**CBRE**"), quien realiza las funciones de "property management". El objeto de este contrato es maximizar los arrendamientos así como la gestión de marketing necesaria para la galería comercial y los edificios de oficinas. Dicho contrato tiene una vigencia de dos años, con renovaciones anuales automáticas. Resaltar que con fecha 1 de abril de 2016, se firmó una adenda que modificaba el cálculo de parte de la retribución variable.

En virtud de este contrato, CBRE presta principalmente los siguientes servicios en relación con los activos que forman parte del Complejo Castellana 200: i) la gestión de las relaciones entre el propietario del activo y los arrendatarios, ii) la gestión del proceso de facturación y cobro de las mismas, iii) informes mensuales al propietario del activo relativos a la facturación y a aspectos comerciales, iv) definición de la estructura de personal necesaria, de los procesos administrativos necesarios, contratación de suministros; v) gestión y contratación del mantenimiento relacionado con los servicios comunes, vi) cumplimiento de la normativa legal aplicable, vii) gestión comercial, viii) actividades de marketing.

En contraprestación a estas actividades CBRE recibirá unos honorarios recurrentes que se componen de los siguientes conceptos:

A) Honorarios relacionados con el equipo de gestión asignados al centro comercial y a las oficinas: 90 miles de euros anuales más el IVA correspondiente.

B) Honorarios relacionados con los servicios de gestión del centro comercial, se compone de los siguientes conceptos:

- un 1,5% de las rentas mensuales facturadas a los inquilinos.
- un 5% de la Renta Mínima Garantizada en el caso de renovaciones de contratos y revisión de rentas.
- Honorarios de comercialización: un 15% sobre las cantidades facturadas en las áreas comunes.

C) Honorarios relacionados con los servicios de gestión de los edificios de oficinas: un 1% de las rentas mensuales facturadas a los inquilinos de las oficinas, así como un porcentaje que sitúa entre el 4% (si interviene un tercer agente) y el 14% en función del precio de alquiler por m^2.

D) Honorarios relacionados con los servicios de gestión del parking: un 1,5% de la facturación mensual.

Adicionalmente existen otros honorarios menos relevantes, correspondientes a conceptos variables tales como reformas en el edificio o ampliaciones de la superficie arrendada.

En el ejercicio 2015, los honorarios totales de CBRE ascendieron a 287 miles de euros.

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

El coste estándar de puesta en funcionamiento en el que incurre Silvercode cuando un espacio en arrendamiento queda vacío depende de las condiciones estipuladas en los contratos firmados con cada uno de los inquilinos. Existen dos variantes principales en los tipos de contrato respecto de las condiciones de abandono del local. Por un lado, hay contratos en los que el inquilino, además de dejar el local en unas condiciones óptimas para que pueda ser arrendado de nuevo, debe sufragar los costes de las posibles reformas necesarias para que dicho local se pueda volver a alquilar y, por otro lado, existen contratos en los que es la Compañía quien se hace cargo de estas reformas.

En la mayor parte de los contratos firmados, el arrendatario debe de sufragar los costes necesarios para que el establecimiento sea arrendado de nuevo. Concretamente, para los arrendatarios más relevantes (CBRE, Orangina Schweppes y Media Markt), es el arrendatario quien debe restituir el local haciendo frente a los costes necesarios para

devolver los mismos con todas sus instalaciones fijas, vacías, limpias y en adecuadas condiciones de uso.

Asimismo, en ambos casos existen costes de comercialización asociados a la búsqueda de nuevos inquilinos, los cuales están estipulados dentro del contrato de "property management" firmado con CBRE, cuyas principales condiciones se describen en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo.

En ambos casos, tomando como referencia los dos últimos ejercicios, dado que el Complejo es de reciente construcción y los inquilinos son en su mayoría inquilinos previos a la adquisición del activo por parte de Silvercode, los importes desembolsados en 2014 y 2015 en conceptos de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario son marginales.

1.6.3. Información fiscal

Con fecha 22 de septiembre de 2014, la Sociedad comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs previsto en la Ley de SOCIMIs. En consecuencia, el régimen fiscal especial de las SOCIMIs resulta aplicable a la Sociedad con efectos desde el 1 de enero de 2014 en adelante.

El presente apartado contiene una descripción general del régimen fiscal aplicable en España a las SOCIMIs, así como las implicaciones que, desde un punto de vista de la fiscalidad española, se derivarían para los inversores residentes y no residentes en España, tanto personas físicas como jurídicas, en cuanto a la adquisición, titularidad y, en su caso, posible transmisión de las acciones de la Sociedad. Esta descripción se basa en la normativa fiscal, así como en los criterios administrativos en vigor en este momento, los cuales son susceptibles de sufrir modificaciones con posterioridad a la fecha de publicación de este Documento Informativo, incluso con carácter retroactivo.

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

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

Fiscalidad de las SOCIMIs

Régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMIs en el Impuesto sobre Sociedades: Las SOCIMIs están sujetas a un régimen especial en el Impuesto sobre Sociedades (en

adelante "IS"). De acuerdo con la Ley SOCIMI, los requisitos que deben cumplirse para que una sociedad pueda beneficiarse del régimen especial son los siguientes:

Objeto social

El objeto social de las SOCIMI debe ser:

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

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

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

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

Forma jurídica

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

ii. Las acciones de la SOCIMI deberán ser nominativas.

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

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

Requisitos de inversión y rentas

i. Composición del activo

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

a) bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, entendiéndose por bienes inmuebles de naturaleza urbana aquellos que

radican sobre suelo urbano calificado conforme a la legislación urbanística española;

b) estos inmuebles deben estar arrendados a personas o entidades que no pertenezcan al mismo grupo societario; o

c) en participaciones en el capital en otras entidades análogas a las SOCIMI.

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

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

ii. Composición de rentas

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

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

iii. Periodo mínimo de inversión

Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados y las participaciones en otras entidades similares a SOCIMI deberán mantenerse durante un periodo mínimo de 3 años. Este plazo de 3 años se computará:

a) desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial cuando las participaciones y los bienes inmuebles

figuren en el patrimonio de la sociedad antes del momento de acogerse al régimen de SOCIMI, y a dicha fecha el inmueble se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento; o

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

Distribución de Resultado

i. Porcentajes de preceptiva distribución

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

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

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

El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto social de la SOCIMI, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión.

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

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

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

ii. Requisitos de la distribución

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

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

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

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

ii. Las SOCIMIs no podrán compensar bases imponibles negativas, por tanto, no les resulta de aplicación el artículo 26 de la Ley27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante "**LIS**"). No obstante, la renta generada por la SOCIMI que tribute al tipo general del 25% a partir del ejercicio 2016 en los términos que se exponen a continuación, puede ser objeto de compensación con bases imponibles negativas generadas antes de optar por el régimen especial SOCIMI, en su caso.

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

iv. Las SOCIMIs deben mantener los activos inmobiliarios por un periodo inicial de tres años en las condiciones detalladas en el apartado anterior. El incumplimiento del requisito de permanencia, supone la obligación de tributar por todas las rentas generadas por tales inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial. A estas rentas se les aplicará el régimen general del IS y tributarán al tipo general de gravamen.

v. El incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de acciones o participaciones supone la tributación de la renta generada con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y al tipo general del IS, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS.

vi. En caso de que la SOCIMI, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el IS antes de que se cumpla el referido plazo de tres años, procederá la regulación referida en los puntos (iv) y (v) anteriores, en los términos establecidos en el artículo 125.3 de la LIS, en relación con la totalidad de las rentas de la SOCIMI en los años en los que se aplicó el régimen.

vii. La SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5% (en adelante "**Socios Cualificados**"), cuando dichos dividendos, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Este gravamen especial tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de auto liquidación e ingreso en el plazo de 2 meses desde la fecha de devengo.

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

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

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

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

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

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

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

Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMIs

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

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

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

      Para el cálculo del rendimiento neto, el inversor podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sea exigible, aplicándose los tipos impositivos vigentes en cada momento. Los tipos del ahorro aplicables en 2016 y ejercicios siguientes son del 19% (hasta 6.000 euros), 21% (desde 6.000,01 euros) y 23% (a partir de 50.000,01 euros).

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

   ii. Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante "**IRNR**") con establecimiento permanente (en adelante "**EP**")

      Los sujetos pasivos del IS y del IRNR con EP integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones de las SOCIMIs, así como los gastos inherentes a la participación. Estas rentas se integran en la base del IS y están sujetas al tipo de gravamen general (25% de 2016 en adelante).

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (19% a partir del 1 de enero de 2016). Esta retención es deducible de la cuota íntegra del importe correspondiente según las normas generales.

iii. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR. No existirá retención por aquellas entidades cuyo objeto social principal sea análogo al de la SOCIMI y estén sometidas al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMIs por remisión al 9.3 y al 2.1.b) de la misma).

Los inversores que tengan derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición o a la aplicación del régimen especial previsto para sociedades matrices tendrán derecho a la exención o tipo reducido previsto en la normativa interna española (en particular, la exención prevista en el artículo14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante "**LIRNR**") para residentes en la Unión Europea) o en virtud de un Convenio para evitar la Doble Imposición (en adelante "**CDI**") suscrito por España con el país de residencia del inversor.

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

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

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

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRNR o reconocida la procedencia de la exención, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

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

ii) <u>Imposición directa sobre las rentas generadas por la transmisión de acciones de las SOCIMIs</u>

i. Inversor sujeto pasivo del IRPF

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de las SOCIMIs, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior

a la cotización, al que se deducirán los gastos y tributos satisfechos por el transmitente (ver artículo 37.1.a) de la LIRPF).

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

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

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en las SOCIMIs se integrará en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (25% en 2016, con algunas excepciones).

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

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

iii. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

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

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

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

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

iii) Imposición sobre el patrimonio ("IP")

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

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

En consecuencia, para el periodo impositivo 2016, el IP resultará exigible, debiéndose tributar, en su caso, por el mismo con sujeción a la normativa específica de cada Comunidad Autónoma.

Según lo dispuesto en el artículo 61 de la Ley 36/2014, del 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2015, se restablece, con efectos desde el 1 de enero de 2016, la bonificación del 100% sobre la cuota del impuesto para sujetos pasivos por obligación personal o real de contribuir. No es posible descartar que el legislador mantenga la exigencia del IP igualmente durante el ejercicio 2016, retrasando la aplicación de la mencionada bonificación, tal y como se ha llevado a cabo desde el ejercicio 2011.

1. Inversor sujeto pasivo del IRPF

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

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

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

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

   Estos inversores no son sujetos pasivos del IP.

3. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

   Las inversores que sean personas físicas residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Finalmente, las sociedades y otras personas jurídicas no son sujetos pasivos de este impuesto.

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

1. Inversor sujeto pasivo del IRPF

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

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

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

3. Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

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

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

número de días del período de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto.

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

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

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

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

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 Silvercode se basa en el análisis de las oportunidades de inversión que puedan mejorar y expandir el Complejo Castellana 200. Asimismo, la Sociedad está abierta a analizar posibles oportunidades de inversión directa o indirecta en otros activos inmobiliarios.

Actualmente, la principal inversión que contempla la Compañía es el desarrollo del proyecto hotelero sobre el que actualmente tiene una cuota indivisa del 52,18% así como una porción indivisa del 3,18% del aparcamiento asignada al mismo.

Para el desarrollo del proyecto hotelero, la Sociedad firmó con Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. (el Vendedor), un contrato de opción de compra y venta por la parte indivisa del proyecto hotelero (47,82%) y del parking (3,18%, correspondiente a 27 plazas de aparcamiento), es decir, la parte del hotel y del parking no adquirida en el momento de la compra del Complejo Castellana 200. Este contrato tiene un vencimiento de 43 meses, por lo que la fecha de extinción de la citada opción de compra y de venta será el 11 de febrero de 2018.

En el apartado 1.10.2 del presente Documento Informativo se detallan las principales cláusulas del contrato y la operativa a seguir por la Compañía en el caso de que se ejecute la opción de compra sobre la parte correspondiente del hotel y del parking.

Actualmente la Sociedad no contempla la reposición de activos más allá de las reformas o adaptaciones necesarias para el desarrollo de la actividad en el Complejo Castellana 200.

Por último, la Sociedad no realiza ninguna actividad distinta a la inmobiliaria.

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 6/2016, Silvercode ha encargado estimar el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 de sus acciones a Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. (en adelante "**EY**"), de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados. En aras de dicho encargo, EY emitió con fecha 1 de abril de 2016 un informe de valoración de las acciones de Silvercode a 31 de diciembre de 2015. Una copia de dicho informe se adjunta como Anexo III al presente Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración del citado informe.

Para la emisión de esta valoración, EY se ha basado, principalmente, en: i) un informe de valoración realizado por el propio EY sobre el activo propiedad de Silvercode a fecha 31 de diciembre de 2015 (incluido en el Anexo III), ii) borrador de las cuentas anuales individuales de Silvercode para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015 no auditadas a la fecha de valoración y las cuentas anuales auditadas para el periodo de once meses finalizado a 31 de diciembre de 2014, iii) "facility agreement" del préstamo existente con Deustsche Bank, iv) Contrato de Opción de compra y Opción de venta entre el Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. y Silvercode, v) Resumen de los alquileres del complejo Castellana 200 e vi) informes públicos del mercado inmobiliario de 2014 y 2015 de consultoras de reconocido prestigio y prensa en general.

A la fecha de la valoración, la Sociedad tiene en su balance un único activo. El mismo corresponde al complejo inmobiliario conocido como "Castellana 200". Los ingresos y gastos de la Compañía proceden por tanto de la explotación de dicho complejo, por lo que el valor del inmueble es el que justifica el valor de las acciones de la Compañía, una vez descontadas las obligaciones o pasivos.

Para el cálculo del valor de mercado de las acciones de Silvercode se ha considerado el método del Triple NAV como método de valoración. Dicho método consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

Los procedimientos realizados en el proceso de valoración han sido los siguientes:

1. Estimación del valor de mercado del mencionado complejo comercial (Gross Asset Value o "GAV"), y determinación de las plusvalías brutas correspondientes a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable del activo.

2. Estimación del valor de mercado de la deuda financiera.

3. Ajustes por Pasivos por impuesto diferido.

4. Determinación del ajuste en relación a ciertos costes de estructura que soporta la Compañía para la gestión del activo.

5. Análisis del potencial ajuste por el impuesto de plusvalía municipal.

6. Resumen de resultados: valoración del Patrimonio Neto de Silvercode según el método del Triple NAV basada en los estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2015 tras realizar los ajustes mencionados en los puntos 1 a 5 anteriores.

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

1. Valoración del activo:

La valoración de los activos fue realizada por EY con fecha febrero de 2016. La misma se realizó de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada en el año 2014 ¨RICS Valuation – Professional Standards".

Para obtener el valor de mercado de los diferentes componentes del Complejo Castellana 200, a excepción del inmueble en desarrollo, se ha empleado la metodología del Descuento de Flujos de Caja. Este método está basado en proyecciones de los ingresos netos esperados sobre un periodo de tiempo (en este caso diez años). Al final de dicho periodo se estima la venta del activo a una rentabilidad de salida.

El flujo de caja se descuenta a una tasa de descuento determinada por el riesgo asociado a la inversión, obteniendo el Valor Neto Presente (en adelante, "NPV"). El NPV representa el precio que se podría pagar para alcanzar la tasa de retorno objetivo dadas las proyecciones definidas en la elaboración del DFC.

Para la valoración del inmueble en desarrollo se ha empleado un enfoque residual, usando la metodología del descuento de flujos de caja descontado para valorar el activo a ser desarrollado.

A continuación se detallan los criterios de valoración empleados en cada uno de los componentes que forman parte del Complejo Castellana 200:

A) Edificio de Oficinas I:

Las principales hipótesis contempladas para la valoración de este componente del Complejo Castellana 200 han sido las siguientes:

Ingresos: los ingresos dependen fundamentalmente de dos variables, por un lado el nivel de ocupación, y por otro, el nivel de rentas. Las hipótesis estimadas para cada una de ellas son las siguientes:

- Nivel de ocupación: a fecha del presente Documento Informativo, el inmueble se encuentra libre de inquilinos, no obstante, se ha considerado una comercialización y ocupación paulatina de la propiedad, alcanzando el 100% de ocupación del inmueble el tercer año. Durante el primer año se alquilarían las plantas 3 a 9 incluidas y al finalizar el primer año se ocuparían las plantas 2 y 10 y durante el segundo año, la planta 1 (las plantas 1 y 10 requieren de inversión para un adecuado uso de oficinas).

- Nivel de rentas: atendiendo tanto a las ofertas de mercado del entorno y a las del Edificio de Oficinas II, y las particularidades del edificio en sus renovaciones reales del último año, como la tipología, calidad y diferenciación de la competencia directa y dada la ubicación del inmueble, la distribución del mismo y su estado, se estima una renta actual de mercado para las oficinas, y para las plazas de aparcamiento.

Los crecimientos de las rentas se han estimado en función del IPC anual según las fuentes del Fondo Monetario Internacional (FMI). Los crecimientos para cada uno de los años son los siguientes:

Año 1: 0,89%
Año 2: 0,96%
Año 3: 1,34%
Años 4 y 5: 1,52%
Desde el año 6 en adelante: 2,00%

Adicionalmente, se ha estimado un crecimiento de un 1% anual sobre la renta de mercado inicial (crecimiento real), de acuerdo a la evolución esperada en los próximos años.

Respecto a los contratos, los mismos cuentan con una estructura de 5+5, siendo los primeros 5 años de obligado cumplimiento y los otros 5 ampliables tras una opción de finalización anticipada (Break Option) en el quinto año, de acuerdo a los estándares de los contratos de arrendamiento en el sector de oficinas. Tras este periodo, se asume que un 20% de la superficie no renueva contrato, estimándose un periodo de vacío de 6 meses para cada uno de ellos.

Gastos y CAPEX: para la estimación de gastos se ha diferenciado entre los gastos repercutibles y aquellos que no son recuperables así como las bonificaciones, los costes

de compra-venta y el CAPEX. A continuación se describen las principales hipótesis empleadas en cada uno de estos conceptos.

- Gastos recuperables: se repercuten en la medida en que se ocupa el activo. Los conceptos incluidos dentro de los mismos son los gastos de comunidad, el IBI, la tasa de basuras y los seguros.

- Gastos no recuperables:

  1) Honorarios de comercialización: se asumen unos honorarios sobre la renta anual para la nueva comercialización de espacios, de acuerdo a la información proporcionada por el cliente.

  2) Honorarios de gestión: de acuerdo a los honorarios de los actuales gestores del edificio se establece el 1% de la renta anual.

- Bonificaciones: se han considerado bonificaciones para los nuevos inquilinos en función de un porcentaje sobre la renta anual del edificio del año uno, dos y del tercer año. Para calcular estos importes se han estimado los incentivos necesarios por parte de la propiedad para lograr ocupar el inmueble de acuerdo a la absorción estimada.

- Costes de compra-venta: se estima un 2,35% del valor bruto del activo.

- CAPEX: dado el buen estado de conservación del edificio y sus calidades, no se ha considerado necesaria una inversión inicial para las plantas 2 a 9 incluidas. No obstante, se ha estimado un CAPEX para las plantas 1 y 10 de 500 miles de euros en total, que incluyen la finalización de obras y las licencias. Adicionalmente, como CAPEX de mantenimiento se estima un 5% de los ingresos brutos

Rentabilidad de salida: se ha contemplado un escenario temporal de 10 años, donde se estima que en este año, la ocupación sea del 100% de la superficie y donde se estima que en este momento, el inmueble estará alquilado a rentas de mercado. Se ha capitalizado la renta neta de este último año al 5% de rentabilidad. Esta *Exit Yield* se ha estimado en función de las transacciones actuales de edificios similares.

Tasa de descuento: la tasa aplicada asciende al 8,5%. Los criterios de aplicación han sido: ubicación, tipología y calidad del activo, situación actual del mercado de oficinas, la desocupación actual del 100% y el CAPEX necesario en las plantas 1 y 10 para su adecuación.

Una hipótesis a tener en cuenta es que la propiedad parcial de Silvercode no se considera que pueda tener un impacto relevante en la liquidez o el riesgo del activo, teniendo en

cuenta la amplia mayoría de la participación de Silvercode. Por lo tanto, no se han considerado rentabilidades distintas a las que se estimarían si la propiedad fuera plena.

B) Edificio de Oficinas II:

Las principales hipótesis contempladas para la valoración de este componente del Complejo Castellana 200 han sido las siguientes:

Ingresos: al igual que en el caso anterior, los ingresos dependen del nivel de ocupación y del crecimiento de las rentas. Las hipótesis empleadas son las siguientes:

- Nivel de ocupación: se ha analizado para cada inquilino la evolución de la renta durante el periodo estudiado (10 años), así como la evolución prevista para la renta de mercado. Se ha tenido en cuenta tanto la inversión realizada en CAPEX por cada arrendatario en su localización actual, como los costes de reubicación (mudanza, implantación, etc). El resultado de todos los casos muestra que resultará más rentable para los inquilinos permanecer en las oficinas actuales. Por este motivo y según conversaciones mantenidas con el cliente referente a las expectativas de continuidad de los inquilinos, se ha considerado que los arrendatarios del Edificio de Oficinas II continuarán en la ubicación actual tras la finalización del vigente contrato. A la fecha de valoración, de las 9 plantas alquilables (15.138 m² alquilables), 1.308 m² de la planta 5 se encuentran disponibles.

- Nivel de rentas: la renta bruta estimada para los futuros inquilinos ha sido calculada utilizando como base tanto las últimas operaciones de alquiler cerradas para activos de oficinas similares como las rentas de contrato acordadas en el propio edificio durante el último año y los últimos estudios publicados por las principales consultoras inmobiliarias para el mercado de oficinas de Madrid.

  Asimismo, el crecimiento del IPC ha sido estimado bajo las mismas hipótesis (estimaciones del FMI), que en el Edificio de Oficinas I.

  En función de la fecha de entrada estimada para el nuevo inquilino así como las opciones finalización anticipada y las fechas de finalización de contratos de los inquilinos actuales, se ha calculado la renta de mercado tanto para el nuevo arrendatario como para las estimaciones de continuación en las oficinas o ruptura de contrato de los arrendatarios. El resultado es el que se ha asumido como renta de mercado para la superficie de oficinas y para las 306 plazas de parking.

Gastos y CAPEX: para la estimación de gastos, al igual que con el Edificio de Oficinas I, se ha diferenciado entre los gastos repercutibles y aquellos que son no recuperables así como las bonificaciones, los costes de compra-venta y el CAPEX. A continuación se describen las hipótesis empleadas en cada uno de estos conceptos.

- Gastos recuperables: misma hipótesis que en el Edificio de Oficinas I.

- Gastos no recuperables: mismas hipótesis que en el Edificio de Oficinas I.

- Bonificaciones: no se han considerado bonificaciones debido al elevado nivel de ocupación.

- Costes de compra-venta: mismas hipótesis que en el Edificio de Oficinas I.

- CAPEX: dado el buen estado de conservación del edificio y sus calidades, no se ha considerado necesaria una inversión inicial para el edificio. Adicionalmente, como CAPEX de mantenimiento se estima un 5% de los ingresos brutos.

***Rentabilidad de salida*:** se ha contemplado un escenario temporal de 10 años, donde se estima que en este año, la ocupación sea del 100% de la superficie y donde se estima que en este momento, el inmueble estará alquilado a rentas de mercado. Se ha capitalizado la renta neta de este último año al 5% de rentabilidad. Esta *Exit Yield* se ha estimado en función de las transacciones actuales de edificios similares.

Tasa de descuento: la tasa aplicada asciende al 7,5%. Los criterios de aplicación han sido: ubicación, tipología y calidad del activo, situación actual del mercado de oficinas.

C) Galería comercial:

Las principales hipótesis contempladas para la valoración de este componente del Complejo Castellana 200 han sido las siguientes:

Ingresos: las variables determinantes de los mismos son el nivel de ocupación y los ingresos por contratos de arrendamiento.

- Nivel de ocupación: a la fecha del informe de valoración, la ocupación es de un 99% de la SBA (Superficie Bruta Alquilable). A la fecha de valoración únicamente hay un local vacío, no obstante, habría varios operadores interesados en ocupar esta unidad comercial.

- Ingresos: los niveles de renta bruta potencial del centro incluyendo las rentas de mercado para las unidades vacías se componen de los siguientes conceptos:

    - Renta Mínima Garantizada (RMG): es la suma de todas las rentas ciertas actuales del centro.

    - Renta Potencial de locales vacíos: es la renta estimada correspondiente al local que actualmente se encuentra vacío.

- Renta Variable: se trata del plus de renta que se cobra a los inquilinos en función de sus ventas. Se han estimado a partir de las ventas totales obtenidas por los inquilinos en los últimos 12 meses.

- Otros ingresos: se consideran otros ingresos los recibidos del alquiler de los stands, cajeros automáticos, teléfonos públicos y publicidad. Para estimar los mismos se han considerado los ingresos reales obtenidos por la Sociedad.

Gastos y CAPEX: las variables tenidas en consideración son las siguientes:

- Gastos de comunidad: para las unidades arrendadas, se han repercutido en línea con los contratos de arrendamiento vigentes.

- IBI: una parte de los mismos no es recuperable debido a las limitaciones contractuales anteriormente mencionadas.

- Tasa de basuras: recuperable al 100%.

- Otros gastos no recuperables: tales como gastos de comercialización de nuevas unidades, gastos de gestión de la propiedad, gastos de gestión de renta variable, gastos de gestión de otros ingresos, descuento en rentas y bonificaciones, gastos de comunidad e IBI no recuperables y morosidad.

- CAPEX: atendiendo al estado de conservación actual no se ha estimado ninguna necesidad de CAPEX. No obstante, se ha estimado un CAPEX de mantenimiento de un 5% anual de la RMG.

Rentabilidad de salida: se ha contemplado un escenario temporal de 10 años, donde se estima que en este año, la ocupación sea del 99,5% de la superficie y donde se estima que en este momento, el inmueble estará alquilado a rentas de mercado. Se ha capitalizado la renta neta de este último año al 6% de rentabilidad. Esta *Exit Yield* se ha estimado en función de las transacciones actuales de edificios similares.

Tasa de descuento: la tasa aplicada asciende al 8,5%. Los criterios de aplicación han sido: ubicación, tipología y calidad del activo, situación actual del mercado comercial y una prima que refleje el riesgo que representa el hecho de que 1.657 m², distribuidos en dos unidades comerciales se encuentran dentro de una finca registral de la que Reyal Urbis es propietaria al 48%.

Por último, a efectos de la valoración, se ha tenido en cuenta que un potencial inversor estaría dispuesto a comprar el 100% de la propiedad. El 7,28% que no es propiedad de Silvercode, no se corresponde con ningún local completo o parte independiente, por lo que para un inversor supondría un inconveniente en la potencial compra. Se estima que en una posible transacción dicha situación se regularizaría, obteniéndose el 100% de la

propiedad del inmueble. Por tanto, a efectos de valoración, se ha considerado el 100% del inmueble como propiedad de Silvercode, incrementando la tasa de descuento con el fin de reflejar la situación descrita anteriormente en el valor de mercado del activo.

D) Parking:

De cara a la valoración del parking se ha tenido en cuenta la doble naturaleza del mismo, empleando diferentes hipótesis para el parking de rotación y el parking asociado a los edificios de oficinas I y II. A continuación se expone la distribución por naturaleza de uso del parking:

- Parking de rotación: plantas -1 y -2 (415 unidades). Una vez terminado el inmueble en desarrollo, se destinarán 56 unidades de parking a dicho edificio y se quedarán 359 unidades para el parking de rotación.

- Parking asociado a los edificios de oficinas: plantas -3 y -4 (429 unidades)
  - Edificio de Oficinas I: 123 unidades
  - Edificio de Oficinas II: 306 unidades

La metodología de valoración en ambos casos ha sido el Descuento de Flujos de Caja.

Parking de Rotación: las principales hipótesis asumidas en la valoración son las siguientes:

- ***Ingresos:*** actualmente el parking de rotación se encuentra operado por Indigo Park España, S.A. (Indigo), con un contrato que finaliza en octubre de 2010 y que se renueva anualmente a partir de esta fecha. Silvercode recibe los ingresos íntegros generados por este parking a los que descuenta los honorarios de gestión que paga a Indigo anualmente. Se ha estimado que Indigo continuará como operador de las plantas -1 y -2 una vez finalizado el contrato. Para estimar la ocupación y el nivel de rentas se han considerado unos incrementos de ocupación en relación a la ocupación del Edificio de Oficinas I y II así como de la promoción del Inmueble en Desarrollo.

  Se considera un incremento proporcional entre los ingresos y la ocupación del mismo, el año uno, dos y tres (20% anual), el año cuatro y cinco (3% anual); siendo el año cinco a partir del cual se mantiene estable la ocupación del parking hasta el final del periodo analizado.

- ***Gastos y CAPEX: las variables tenidas en consideración son las siguientes:***

  - Gastos recuperables: según información facilitada por Indigo Park, no se repercuten costes.

  - Gastos no recuperables: dentro de estos conceptos se incluyen los siguientes:

1) Honorarios de gestión: se incluye la retribución al operador del parking de rotación. La misma consta de una parte fija y una parte variable.
2) Gastos de comunidad: estimados a partir de datos actuales.
3) IBI: estimados a partir de datos actuales.
4) Tasa de basuras: estimados a partir de datos actuales.

- Costes de compra-venta: estimados como un 2,35% del valor bruto del activo.

Rentabilidad de salida: la tasa aplicada asciende al 6,5%. Esta yield se ha estimado de acuerdo a conversaciones con distintos inversores especializados, la experiencia de valoraciones anteriores y el conocimiento específico del sector.

Tasa de descuento: la tasa aplicada asciende al 8,5% para reflejar la tasa de retorno que un potencial comprador exigiría por una inversión con un riesgo similar al activo valorado.

Parking asociado a los edificios de oficinas: las principales hipótesis asumidas en la valoración son las siguientes:

- ***Ingresos:*** la estimación de los ingresos se ha realizado atendiendo a la evolución del nivel de rentas y de la ocupación.

- ***Crecimiento de rentas:*** se ha estimado teniendo en consideración tanto las ofertas de mercado del entorno y las del propio parking en sus renovaciones del último año, como la tipología, calidad y diferenciación de la competencia directa y dada la ubicación del inmueble y su estado. Adicionalmente, el valorador también ha llevado a cabo una investigación por el método "Mistery Shopper" para obtener el precio de salida (o "asking price") de plazas independientes y abonos mensuales y anuales.

  Para estimar el crecimiento de rentas se ha tenido en consideración las previsiones del IPC elaboradas por el FMI.

  Adicionalmente, se ha estimado un crecimiento anual del 1% sobre la renta de mercado inicial (crecimiento real), de acuerdo a la evolución esperada en los próximos años.

- ***Nivel de ocupación:*** se ha considerado un incremento de la ocupación en relación a la ocupación esperada para los Edificios de Oficinas I y II así como de la promoción del Inmueble en Desarrollo.

  Para la ocupación del parking asociado al Edificio de Oficinas I se asume que de las 123 plazas disponibles para este edificio, en el año uno se alcanza una ocupación del 65,20% y del 100% para el año dos, manteniéndose constante para el periodo de diez años.

Para la ocupación del parking del Edificio de Oficinas II se estima que en el año uno se ocupa el 71,80% del mismo y el 100% en el año dos, continuando a dicho nivel hasta el año diez.

- ***Gastos y CAPEX: las variables tenidas en consideración son las siguientes:***

  - Gastos recuperables: gastos de comunidad, IBI, tasas de basuras y seguros, en línea con los contratos firmados.

  - Gastos no recuperables: dentro de estos conceptos se incluyen los siguientes:

    1) Honorarios de comercialización: porcentaje sobre la renta anual para nueva comercialización de las plazas de parking

    2) Honorarios de gestión: 1% de la renta anual

  - Costes de compra-venta: estimados como un 2,35% del valor bruto del activo.

  - CAPEX: no se ha considerado una inversión inicial en el parking dado su buen estado de conservación, si bien se ha estimado un CAPEX de mantenimiento anual del 5% de los ingresos brutos.

Rentabilidad de salida: la tasa aplicada para el periodo de diez años asciende al 5% y ha sido estimada en función de transacciones actuales de activos similares.

Tasa de descuento: las tasas aplicadas ascienden al 8,5% para el parking asociado al Edificio de Oficinas I y al 7,5% para el parking asociado al Edificio de Oficinas II. Las mismas se han estimado siguiendo los mismos criterios que los empleados en la valoración de los dos edificios de oficinas correspondientes.

E) Inmueble en desarrollo:

En 2009 se llevó a cabo un proyecto de ejecución para el desarrollo en el inmueble de un hotel de cinco estrellas, siendo concedida la aprobación de las obras y la licencia de actividad el 16 de enero de 2013. No obstante, dichas obras no llegaron a tener lugar, paralizando así su desarrollo.

Para la finalización del proyecto se han considerado los usos hotelero, apartamentos turísticos, residencial y hotelero + residencial (valorando en todos la alternativa con/sin uso comercial). En función del mejor uso y dado que aún no se ha definido con total certeza la posibilidad del desarrollo de dicho proyecto hotelero, se ha considerado el desarrollo de viviendas plurifamiliares en venta para los 10.840 m² distribuidos entre la planta 1 y la 11 y uso comercial para la planta baja y sótano.

Por ello, de cara a la valoración se ha estimado en función del desarrollo y promoción de 56 viviendas, con una plaza de garaje por vivienda, así como un gimnasio en 100 m² de planta baja y la totalidad de la planta sótano así como dos establecimientos comerciales de 238 m² en planta baja.

Para determinar el valor de mercado del inmueble en desarrollo se ha empleado el enfoque Residual, usando la metodología del Descuento de Flujos de Caja descontado para valorar el activo a ser desarrollado.

Las principales hipótesis asumidas en la valoración del activo son las siguientes:

Residencial:

- ***Obtención de licencias:*** se ha estimado el plazo de un año para la obtención de permisos y licencias finales.

- ***Ingresos:*** se han estimado dos años necesarios para la finalización de las obras. Durante este tiempo se considera un volumen de ventas del 20% de la promoción (venta sobre plano), del cual se ingresa un 30% del precio de venta en el momento de adquisición por parte del comprador, desembolsándose el 70% restante una vez finalizadas las obras. El cuarto año desde el inicio del cambio de uso se estima la venta del 50% de la promoción, vendiéndose el 30% restante el quinto año.

  Para la obtención de los precios de venta se ha realizado un estudio de mercado sobre el precio de las promociones de obra nueva de características similares en Madrid capital. Se les han aplicado coeficientes de homogeneización de acuerdo a su ubicación, superficie, estado de conservación y descuento por precio de salida.

  El precio de la vivienda y los gastos asociados se han incrementado en función del IPC estimado (en base a estimaciones del FMI mencionadas anteriormente) para los próximos cinco años.

- ***Gastos:***

  En la actualidad el inmueble se encuentra ejecutado en un 27%. Para su terminación se estiman unos costes pendientes de aproximadamente 12 millones de euros. Durante la promoción se han estimado los gastos comunes, IBI y seguros, así como los gastos derivados de la contratación de una agencia especializada para la comercialización de las viviendas, cuyos costes se estiman en un 3% del precio de venta de los activos y gastos de publicidad de la promoción del 2,5% de los ingresos totales.

- ***Rentabilidad de salid***a: se ha estimado un escenario temporal de cinco años. Al estimar una promoción en venta directa (no en rentabilidad), se ha considerado la

venta progresiva de las viviendas desde el segundo periodo hasta el quinto. El valor terminal es el precio estimado al que se vende cada una de las viviendas.

- ***Tasa de descuento:*** atendiendo tanto a la situación de Reyal Urbis, copropietaria del edificio (47,82%) como en menor medida, al riesgo asociado a la obtención de licencias, la inversión en CAPEX y las características del edificio y del mercado, hemos considerado un 20% como tasa de descuento de los flujos de caja proyectados.

  Esta tasa es la estimada para un potencial inversor considerando el riesgo asociado en la obtención de las licencias necesarias, la inversión de CAPEX necesaria en el inmueble y la situación concursal en la que se encuentra Reyal Urbis, propietaria del 47,82% del Complejo Castellana 200.

  Teniendo en cuenta dicha situación de administración concursal, se considera que el riesgo es muy alto de que hasta que no se resuelva el concurso, no se podrán comenzar las obras, o que un potencial inversor fuera obligado a aportar una cantidad mayor que la que le corresponde para acabar las obras, por lo que se ha considerado una prima de riesgo adicional sobre la tasa de descuento que refleje la situación actual.

Zona comercial:

- ***Obtención de licencias:*** se ha estimado el plazo de un año para la obtención de permisos y licencias finales.

- ***Ingresos:*** Se ha estimado la venta en rentabilidad de los locales comerciales. Se ha estimado que se arrendarán a rentas de mercado una vez hayan finalizado las obras, de acuerdo a su tipología, ubicación, característica del potencial inquilino y la experiencia del valorador en valoraciones anteriores. Se ha considerado su alquiler tras las obras, estimándose su venta en rentabilidad el segundo año de ocupación. Se ha estudiado el arrendamiento y posterior venta en rentabilidad de los inmuebles, ya que se ha considerado ésta como la opción óptima para conseguir un mayor valor por el inmueble.

- ***Gastos y CAPEX:***

  - Gastos recuperables: se consideran los gastos de comunidad, IBI y seguros. Estos gastos se han imputado hasta la fecha de venta de las tres unidades al final del quinto año.

  - Gastos no recuperables:

    1) Honorarios de comercialización: se han estimado unos honorarios sobre la renta anual periódica por los locales comerciales.

2) Marketing: se han considerado unos costes derivados de la publicidad de la promoción del 1% de los ingresos totales.

- Costes de compra-venta: se estima un 2,35% del valor bruto del activo

- CAPEX: se considera una inversión de 1.328 miles de euros para la terminación y adecuación de los locales dado el estado actual del edificio. Adicionalmente, el CAPEX de mantenimiento se estima como un 5% sobre la renta bruta de la zona retail.

- ***Rentabilidad de salida:*** se ha estimado un escenario temporal de cinco años. Para determinar el valor del inmueble en el año 5, se ha capitalizado la renta neta de ese último año al 6,50% de rentabilidad. Esta yield se ha estimado de acuerdo a conversaciones con distintos inversores especializados, la experiencia en valoraciones anteriores y el conocimiento específico del valorador en el sector.

- ***Tasa de descuento:*** atendiendo tanto a la situación de Reyal Urbis, copropietaria del edificio (47,82%) como en menor medida, al riesgo asociado a la obtención de licencias, la inversión en CAPEX y las características del edificio y del mercado, se ha considerado un 20% como tasa de descuento de los flujos de caja proyectados.

  Esta tasa es la estimada para un potencial inversor considerando el riesgo asociado en la obtención de las licencias necesarias, la inversión en CAPEX necesaria en el inmueble y la situación concursal en la que se encuentra Reyal Urbis, propietaria del 47,82%.

  Teniendo en cuenta dicha situación de administración concursal, se considera que el riesgo de no comenzar las obras hasta que no se resuelva el concurso es muy alto o que un potencial inversor fuera obligado a aportar una cantidad mayor para consolidar la propiedad y acabar las obras, por lo que se ha considerado una prima de riesgo adicional sobre la tasa de descuento que refleje la actual situación.

Teniendo en consideración las hipótesis anteriormente mencionadas, la valoración total del complejo Castellana 200 asciende a 173.759 miles de euros, siendo el valor de mercado propiedad de Silvercode de 161.646 miles de euros. Este valor de mercado en comparación con el valor contable (146.283 miles de euros) aflora una plusvalía de 15.363 miles de euros.

2. <u>Ajustes por el valor de mercado de la deuda financiera:</u>

Tal y como se informa en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo, la Compañía tiene una deuda frente a Deutsche Bank con vencimiento en 2019, contabilizada a coste amortizado y neta de gastos de formalización por importe de 91.248

miles de euros a 31 de diciembre de 2015. A dicha fecha y, en el corto plazo, se registran intereses devengados y no pagados por importe de 675 miles de euros.

Para llevar a cabo una valoración de la deuda se han descontado los flujos futuros derivados del pago de la deuda, utilizando tipos de mercado como factores de descuento. Las asunciones de valoración son las siguientes, según el contrato del préstamo (*Facility Agreement*) y los estados financieros de la Compañía:

- Periodo de amortización de la deuda: 5 años a partir del 20/10/2014.
- Pagos de intereses trimestrales de Euribor + Margen del 3,5% anual.
- Existe una cláusula de "Stabilization date" según la cual a partir del 20/01/2018 se amortiza el principal a una tasa del 0,625% trimestralmente.
- Se asume una continuidad al rating crediticio asignado a Silvercode, por lo que el hecho de que las condiciones contractuales sean ligeramente inferiores a las de mercado motivará a la Sociedad a ejercer la "Extension Option" que permite extender la deuda hasta el 10/07/2021.

Para el cálculo de la tasa de descuento se ha obtenido previamente la siguiente información:

- TIRes de bonos cotizados que han sido emitidos por compañías comparables localizadas en Europa y en Estados Unidos para los vencimientos de mayor liquidez.
- Diferenciales de los CDS (Credit Default Swap) asociados a la deuda de compañías comparables y otros índices de CDS.

Una vez obtenida esta información, se ha calibrado una TIR, ajustándose la misma mediante un diferencial de liquidez, ya que la TIR calibrada se corresponde con información obtenida de instrumentos cotizados, y las características de la deuda de Silvercode hacen que la rentabilidad exigida sea superior a la de un instrumento comparable cotizado. Con todo ello, la TIR estimada a 4 años se sitúa en un rango entre el 4,618% y el 4,818%.

Respecto a la valoración del derivado financiero asociado a la deuda, este producto ha sido contratado para cubrir el riesgo de la variación que pueda experimentar el tipo de interés de cara al pago de los intereses del préstamo bancario recibido, cubriendo subidas del tipo de interés superiores al CAP contratado.

Teniendo en consideración las hipótesis anteriormente mencionadas, EY sitúa el valor de la deuda entre 90.096 miles de euros y 90.977 miles de euros, generando una plusvalía de entre 946 miles de euros y 1.827 miles de euros.

EY ha realizado un contraste de valor de dicho derivado al que se la ha incorporado un CVA (Ajuste por Riesgo de Crédito) por el riesgo de contrapartida del Deutsche Bank.

Dado que no existe una diferencia significativa entre el valor en libros del derivado (200 miles de euros) y el valor obtenido en el análisis realizado por EY (246 miles de euros), no se aplica ningún ajuste adicional a la valoración por este concepto.

3. Ajustes por pasivos por impuestos diferidos

La plusvalía bruta, calculada como la diferencia entre el valor de mercado y el valor neto contable del activo, asciende a 14.847 miles de euros. Para el cálculo de la plusvalía neta, ésta tiene que reflejar el impuesto diferido generado como resultado de esta mayor valoración.

Sin embargo, Silvercode adquirió parcialmente el complejo Castellana 200 a fecha 11 de julio de 2014, momento en el cual la Sociedad ya había adoptado el régimen fiscal de SOCIMI.

Dado que el régimen fiscal al que está sujeto la Sociedad establece un tipo impositivo del 0%, no se genera un impuesto diferido debido a la mayor valoración del Complejo Castellana 200.

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

Dentro de los costes de estructura se ha considerado una estimación de aquellos costes que se estima que Silvercode incurrirá en un futuro. Para ello, se ha llevado a cabo un descuento de dichos costes en un periodo de 10 años aplicando una tasa de descuento (WACC) del 8,65% y una tasa de crecimiento a perpetuidad (g) de 1,52%, esta última en línea con la inflación.

No se ha tenido en cuenta en esta estimación los costes de estructura que ya han sido considerados en la valoración del activo, con objeto de evitar duplicidades.

El impacto de los costes de estructura supone una minusvalía de 10.505 miles de euros.

5. Ajustes por el impuesto de plusvalía municipal

Dado que el activo ha sido adquirido recientemente, se ha considerado que dicha plusvalía no sería material, y que en el caso de serlo, se encontraría comprendida en el rango de valores proporcionado por la valoración.

6. Resumen de resultados:

Una vez obtenidas las plusvalías y minusvalías a ajustar al patrimonio neto contable, EY realiza el siguiente análisis de sensibilidad:

- Una variación en el valor de mercado del activo de +/-5%.
- Una variación en la tasa de descuento para el cálculo de los costes de estructura de +/-0,5%.
- Un valor de la deuda entre 90.096 y 90.977 miles de euros.

€ miles	31 de diciembre 2015	
	Rango inferior	Rango superior
Patrimonio neto	**64.893**	**64.893**
(+) Plusvalías de activos	7.281	23.446
(-) Costes de estructura	(11.265)	(9.844)
(+/-) Valor neto de mercado de la deuda financiera	946	1.827
Triple NAV Silvercode Investments SOCIMI S.A.U.	**61.855**	**80.322**
Nº de acciones (miles)	72.295	72.295
Triple NAV por acción	**0,86 €**	**1,11 €**

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 1 de abril de 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 28 de abril de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 1,11 euros/acción, lo que supone un valor total de la Compañía de aproximadamente 80.322 miles de euros.

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

La estrategia de la Sociedad persigue maximizar los ingresos y la rentabilidad generada por el Complejo Castellana 200. La ocupación a fecha del presente Documento Informativo es la siguiente:

- Edificio de Oficinas I: el mismo se encuentra disponible al 100%
- Edificio de Oficinas II: la ocupación asciende al 91,36%
- Galería Comercial: la ocupación asciende al 100%

Actualmente la Sociedad está centrando sus esfuerzos en alquilar el 100% del espacio disponible, potenciando la percepción de una experiencia de alta calidad por parte de los clientes y mejorando la oferta minorista, de restauración y de ocio existente. Con objeto de alcanzar este fin, la Sociedad cuenta con los servicios de gestión de Drago y de comercialización de CBRE, tal y como se describe en el punto 1.6.1.

Desde un punto de vista comercial, las principales ventajas competitivas que presenta el Complejo Castellana 200 son las siguientes:

- Ubicación: el Complejo Castellana 200 se encuentra situado en el corazón del principal distrito financiero y de negocios de Madrid. Concretamente, entre la zona de AZCA, (área de negocios por excelencia de la capital desde la década de los 80) y la zona de Plaza Castilla y "Las Cuatro Torres", siendo esta zona una de las de mayor crecimiento en cuanto a volumen de empresas y negocios que se están trasladando a la misma. Asimismo, la ubicación del activo se corresponde con uno de los distritos con mayor renta per cápita de la capital, favoreciendo el consumo de la población residente en la zona y por tanto la demanda por parte de las marcas para instalarse en el centro comercial, permitiendo a la Sociedad obtener tasas de ocupación elevadas a unos precios por metro cuadrado razonables.

- Conexiones al centro de Madrid: el complejo en su conjunto cuenta con excelentes conexiones, concretamente:

    - Múltiples líneas de autobús (5, 27, 147, N22 y N24) así como dos paradas de metro cercanas (Cuzco – línea 10 y Plaza Castilla – líneas 1, 9 y 10).
    - Conexión con las estaciones de tren de Nuevos Ministerios y Chamartín.
    - Situado a 15 minutos en coche del aeropuerto de Barajas.
    - Acceso sencillo a la autopista A1 y la circular M-30.

    Adicionalmente, el Complejo cuenta con un parking de 415 plazas para estancias cortas (aunque sólo 350 correspondan a la Sociedad), que facilita el acceso al mismo a través de vehículos particulares.

- Modernidad: el complejo fue terminado en 2012 siendo el edificio de construcción más reciente en el Paseo de la Castellana hasta la fecha. Esto permite que tanto sus instalaciones como su diseño se adapten a las necesidades y expectativas de los clientes y usuarios más exigentes.

- Gran disponibilidad de plazas de aparcamiento: el centro de Madrid tiene una oferta limitada en cuanto a oficinas con parking se refiere, existiendo una alta demanda por parte de grandes empresas orientadas a cubrir las necesidades de sus empleados. Además, el moderno aparcamiento también permite que los clientes del centro comercial puedan acercarse con la confianza de poder aparcar directamente dentro del complejo.

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

Actualmente la Compañía tiene registrada en régimen de cotitularidad con el anterior propietario del activo, la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., la marca "Castellana 200". El régimen de cotitularidad se debe a que la Sociedad posee una cuota indivisa del 52,18% del proyecto hotelero, estando el porcentaje restante en manos de la otra sociedad mencionada anteriormente.

La Compañía no tiene registradas licencias o patentes adicionales.

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

A 31 de diciembre de 2015 y a fecha de valoración del informe de activos de EY (febrero de 2016), el complejo comercial presentaba el siguiente grado de ocupación:

- Centro comercial: ocupado al 99,3%.

- Edificio de oficinas 1: disponible al 100% (no hay arrendatarios), no obstante, se espera ocuparlo durante el ejercicio 2016.

- Edificio de oficinas 2: ocupado al 91,4%.

A la hora de analizar la diversificación de ingresos, ha de tenerse en cuenta que para el ejercicio 2014 únicamente computan 6 meses, dado que la Sociedad adquirió el activo el 11 de julio de 2014.

Nivel de diversificación de clientes:

En primer lugar, se muestra para cada uno de los años la procedencia de los ingresos en función del tipo de superficie que ocupan los clientes:

Tipo	2015	2014
Oficinas	61,3%	50,1%
Centro comercial	34,2%	42,6%
Aparcamiento	4,5%	7,3%
Total	**100,0%**	**100,0%**

Cabe destacar que existen tres clientes que juntos concentran el 55% de los ingresos (CBRE, Orangina Schweppes y Media Markt).

En el apartado 1.23 del presente Documento Informativo se ha incluido un riesgo relativo a la concentración de clientes así como se han especificado las condiciones de vencimiento de los contratos con estos clientes.

A continuación se muestra el grado de concentración de los ingresos por tipo de superficie:

Oficinas:

Oficinas	2015	2014
Arrendatario	**% ingresos s/total oficinas**	
Arrendatario 1	35%	38%
Arrendatario 2	31%	36%
Arrendatario 3	16%	15%
Arrendatario 4	9%	11%
Arrendatario 5	6%	1%
Arrendatarios restantes (*)	3%	0%
Total	**100%**	**100%**

(*) En 2015 el número de arrendatarios restantes ascendió a dos

Centro comercial:

Centro comercial	2015	2014
Arrendatario	**% ingresos s/total centro comercial**	
Arrendatario 1	45%	35%
Arrendatario 2	6%	15%
Arrendatario 3	6%	12%
Arrendatario 4	4%	5%
Arrendatario 5	4%	3%
Arrendatarios restantes (*)	35%	31%
Total	**100%**	**100%**

(*) En 2015 el número de arrendatarios restantes ascendió a 22 (23 en 2014)

Parking:

Las plantas -1 y -2 están operadas por Indigo (antes denominado Vinci Park), mientras que las plantas -3 y -4 están destinadas al arrendamiento por parte de los usuarios de las oficinas y de los clientes del centro comercial.

Adicionalmente, se presenta el porcentaje de los ingresos por tipo de cliente en el año 2015 en función de la fecha de vencimiento del "Break Option" (ventanas de salida) existente:

Oficinas:

Año vencimiento Break Options 2015	% s/total ingresos
2016-2018	46%
2019 en adelante	54%
Total	**100%**

Centro Comercial:

Año vencimento Break Options 2015	% s/total ingresos
2016-2018	100%
2019 en adelante	0%
Total	**100%**

Nivel de diversificación de proveedores:

A continuación se muestra el grado de diversificación de los proveedores para los ejercicios 2014 y 2015.

En ambos ejercicios los proveedores y acreedores recurrentes más relevantes se corresponden con el "asset manager", Drago y el "property manager", CBRE, cuyos roles se han descrito en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo. Asimismo, el tercer proveedor más relevante se corresponde con un proveedor de suministro de electricidad, necesario para la actividad de explotación. Por último, en 2015 el proveedor más relevante se corresponde con un proveedor asociado a la compra del activo, siguiendo el calendario de pagos establecido en el contrato con dicho proveedor. Dicho importe se encuentra activado como mayor valor de las inversiones inmobiliarias.

Ejercicio 2015:

Acreedor	% s/ gastos totales	% acumulado
Acreedor 1	21,68%	21,68%
Acreedor 2	20,54%	42,21%
Acreedor 3	10,52%	52,74%
Acreedor 4	8,20%	60,94%
Acreedor 5	5,72%	66,66%
Acreedor 6	3,48%	70,14%
Acreedor 7	3,40%	73,54%
Acreedor 8	3,29%	76,83%
Acreedor 9	3,23%	80,06%
Acreedor 10	2,62%	82,68%
64 acreedores restantes	17,32%	100,00%

Ejercicio 2014:

Acreedor	% s/ gastos totales	% acumulado
Acreedor 1	15,55%	15,55%
Acreedor 2	12,57%	28,13%
Acreedor 3	11,94%	40,07%
Acreedor 4	10,83%	50,89%
Acreedor 5	7,16%	58,05%
Acreedor 6	6,84%	64,89%
Acreedor 7	4,99%	69,88%
Acreedor 8	4,54%	74,42%
Acreedor 9	3,44%	77,86%
Acreedor 10	3,07%	80,93%
40 acreedores restantes	19,07%	100,00%

Nivel de concentración de producto:

Puesto que Silvercode únicamente posee un activo que actualmente tiene dos usos (oficinas y galería comercial), se considera que el grado de concentración de producto es elevado.

1.10. Principales inversiones del Emisor en cada periodo cubierto por la información financiera aportada (ver punto 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo

1.10.1. Principales inversiones del Emisor en el periodo de once meses comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014, en el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015 y en el ejercicio en curso

a) Ejercicio 2014

La principal inversión realizada por la Compañía consistió en la adquisición de parte del Complejo Castellana 200 con fecha 11 de julio de 2014, por un importe total de 144 millones de euros.

El complejo adquirido parcialmente consta de:

a) Una porción indivisa del 52,18% del proyecto en desarrollo. La superficie total del activo es de 18.000 m².

b) Edificio de Oficinas I: la superficie total del activo es de 6.408 m².

c) Edificio de Oficinas II: la superficie total del activo es de 15.138 m².

d) Centro Comercial: la superficie total del activo es de 6.507 m²

e) Una porción indivisa del 96,82% del parking integrado por 817 plazas de aparcamiento.

Los costes directamente atribuibles a esta operación fueron de 5,7 millones de euros, los cuales fueron activados como mayor valor del inmovilizado.

La Sociedad se subrogó en todos los contratos de arrendamiento que el antiguo propietario (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.) mantenía hasta la fecha con los diferentes arrendatarios del Complejo.

Las partes del complejo adquiridas por Silvercode están garantizando el préstamo con Deutsche Bank, cuyas condiciones se describen en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo.

Todas las adquisiciones mencionadas anteriormente fueron realizadas al anterior propietario del activo, la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., perteneciente a su vez al grupo inmobiliario Reyal Urbis, S.A.

b) Ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015 se han reconocido costes inherentes a la adquisición del inmueble por importe de 204 miles de euros, los cuales han sido activados como mayor valor de las inversiones inmobiliarias, así como otros gastos de mejora y ampliación por importe de 177 miles de euros.

c) Ejercicio en curso

Durante el ejercicio 2016 en curso y hasta la fecha del presente Documento Informativo no se han llevado a cabo inversiones en el activo propiedad de la Compañía.

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

A la fecha del presente Documento Informativo, se mantiene en vigor un contrato de opción de compra y de venta que la Sociedad firmó con el vendedor (Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L.) por la parte indivisa del proyecto hotelero (47,82%) y del parking (3,18%, es decir, 27 plazas de aparcamiento) que no adquirió en el momento de la adquisición del Complejo Castellana 200. Este contrato tiene un vencimiento de 43 meses, por lo que la fecha de extinción del citado contrato de opción de compra y de venta será el 11 de febrero de 2018.

En dicho contrato se constituye un derecho de opción de compra y de venta, por el cual:

- La sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. concede a Silvercode Investements SOCIMI. S.A.U. un derecho de opción de compra sobre la totalidad

de los activos que integran la Cuota Remanente del Hotel y del Aparcamiento, (en adelante "**Opción de Compra**").

- Adicionalmente, Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. concede a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. un derecho de opción de venta sobre la Cuota Remanente del Hotel y del Aparcamiento (en adelante "**Opción de Venta**").

Dichas opciones podrán ser ejercitadas por cualquiera de las partes cuando se cumpla una de las dos siguientes condiciones suspensivas (en adelante, "**Cumplimiento de la Condición**"):

(i) la cancelación total de las hipotecas asociadas a la cuota remanente, subyacente de la opción de compra y venta; o

(ii) la cancelación total de la deuda asegurada por las hipotecas (condiciones suspensivas) sin establecerse prima explícita.

Una vez que se produzca cualquiera de los hitos anteriores que suponen el cumplimiento de la condición estipulada, Complejo Inmobiliario Castellana 200 deberá notificar al comprador el cumplimiento de la condición mediante burofax (en adelante, la **"Fecha de Notificación del Cumplimiento de la Condición"**).

Las opciones podrán ser ejercitadas por cualquiera de las partes a partir de los seis meses siguientes a la "Fecha de Notificación del Cumplimiento de la Condición" (en adelante, **"Fecha de Inicio del Ejercicio"**), por el plazo máximo de un mes desde el fin del referido plazo.

Las partes pactan expresamente que el simple transcurso del periodo de vigencia sin que ninguna de las partes hubiera ejercido su derecho de Opción de Compra o de Opción de Venta, dará lugar a su extinción automática.

El precio que el comprador deberá satisfacer por la cuota remanente del hotel y del aparcamiento será igual a:

(i) En el caso de que el Cumplimiento de la Condición se produzca dentro de los 18 meses siguientes a la Fecha de Firma (esto es, hasta el 11 de enero de 2016), el importe ascenderá a 8 millones de euros.

(ii) En el caso de que el Cumplimiento de la Condición se produzca en cualquier momento posterior a dicha fecha, 5 millones de euros.

A la fecha del presente Documento Informativo, dado que la Sociedad no ha ejercitado la Opción de Compra, y en base a la fecha de la misma (mayo 2016), en el caso de ejercitarse, ascendería a 5 millones de euros.

Como garantía de dichas opciones la Sociedad entregó dos avales bancarios: uno por importe de 3 millones de euros que vencerá como máximo en un plazo de 26 meses (agosto 2016) y otro por 5 millones de euros como por un plazo mínimo de 44 meses, ambos vigentes a la fecha del presente Documento Informativo.

No obstante, la compañía Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. podrá, en un plazo máximo de 6 meses desde el cumplimiento de las condiciones suspensivas, ofrecer en el mercado el total del Hotel y del Parking, y traspasar la propiedad a un tercero (en adelante "**Derecho de Arrastre"**) siempre que la oferta ofrecida por éste sea superior a la suma del importe pagado más una remuneración mínima, más el coste de las garantías ofrecidas las cuales ascienden a 8 millones de euros por la Sociedad.

Si Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., ejerciera su Derecho de Arrastre, Silvercode deberá, en el plazo de 15 días desde la recepción de la notificación del ejercicio del Derecho de Arrastre, comunicar a Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. bien su voluntad de enervar el Derecho de Arrastre y en consecuencia ejercitar el derecho de Opción de Compra y consumar la adquisición de la cuota remanente del hotel y aparcamientos; o bien, su voluntad de vender al tercero su parte recibiendo a cambio el 52,18% del precio del tercero. Los avales no se cancelarán hasta que se consumen las referidas compraventas.

La extinción del contrato de opción de compra y de venta se entenderá o bien por el transcurso del propio periodo de vigencia o que alguna de las hipotecas sean ejecutadas; o en el caso de que sea ejercido el Derecho de Arrastre sin que el comprador decida ejercitar su derecho de enervación.

A la fecha del presente Documento Informativo la Sociedad está estudiando la posibilidad de la ejecución de la Opción de Compra y la finalización de las obras asociadas al Inmueble en Desarrollo para su posterior explotación comercial.

Respecto a las plantas 1 y 10 del Edificio de Oficinas I a la fecha del presente Documento Informativo no hay inversión comprometida, al no ser Silvercode el titular al 100% de las mismas.

Adicionalmente a esta inversión, la Sociedad no tiene compromisos de inversión relevantes a la fecha del presente Documento Informativo.

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

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

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

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados.

Durante los ejercicios 2014 y 2015, la Sociedad no ha incurrido en gastos significativos para la protección y mejora del medioambiente, ni considera que los sistemas, equipos e instalaciones del Complejo estén particularmente orientados en este sentido.

Adicionalmente, si bien Silvercode no ha realizado inversiones significativas en instalaciones o sistemas relacionados con el medio ambiente, ni se han recibido subvenciones con fines medioambientales, la Compañía es consciente de la importancia de implantar medidas de eficiencia energética.

Actualmente el Complejo Castellana 200 cuenta con una instalación fotovoltaica en la cubierta que puede producir hasta 11kW de energía y con un emplazamiento para 20 bicicletas de cara a incentivar a los usuarios del Complejo a acudir en transportes no contaminantes. Además, los edificios de oficinas tienen vidrios de doble acristalamiento que ofrecen un excelente aislamiento y una alta eficiencia térmica.

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 Informativo

La Sociedad ha incluido sus cuentas anuales individuales auditadas correspondientes al periodo de 11 meses finalizado el 31 de enero de 2014 y al ejercicio de doce meses finalizado a 31 de diciembre de 2015 en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo, las cuales han sido incluidas en los Anexos I y II del presente Documento Informativo.

Cuenta de resultados enero 2016:

Adicionalmente se incluyen las cuentas de resultados individuales no auditadas correspondientes al periodo de un mes cerrado a 31 de enero de 2016 y 2015, obtenidas de los registros contables de la Sociedad. La cuenta de resultados correspondiente al mes de enero de 2016 ha sido sometida a revisión dentro de los procedimientos de revisión de hechos posteriores de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015.

Euros	31.01.2016 (*)	31.01.2015 (*)	Var (%)
Importe neto de la cifra de negocios	617.867	497.701	24%
Otros gastos de explotación	(280.987)	(250.290)	12%
Amortización del inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias	(150.374)	(150.034)	0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**186.506**	**97.377**	**92%**
RESULTADO FINANCIERO	**(413.705)**	**(393.600)**	**5%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(227.199)**	**(296.223)**	**(23%)**
Impuesto sobre beneficios	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**(227.199)**	**(296.223)**	**(23%)**

(*) Información financiera no auditada ni sujeta a revisión limitada

Las principales variaciones en la cuenta de resultados se corresponden con los siguientes epígrafes:

Importe neto de la cifra de negocios:

El incremento de este epígrafe a cierre de enero 2016 en comparación con el mismo periodo del ejercicio 2015 se debe fundamentalmente a las ampliaciones de arrendamientos existentes en el edificio de oficinas nº2, entre los cuales destacan las ampliaciones de clientes como CBRE, Discovery y Orangina Schweppes. Asimismo, durante el ejercicio 2015 (posterior a enero 2015) se firmó un contrato con Linkedin Spain en la planta 5, contribuyendo así a aumentar la cifra de negocio de la Compañía.

Otros gastos de explotación:

La variación en el saldo de este epígrafe se corresponde con los gastos reconocidos incurridos en el proceso de salida a cotización en el MAB.

Resultado de explotación:

La variación en el resultado de explotación es consecuencia de los incrementos de los epígrafes "Importe neto de la cifra de negocios" y "Servicios exteriores" mencionados anteriormente.

Resultado financiero:

El incremento de la pérdida financiera se corresponde fundamentalmente con la variación del valor razonable del derivado que la Sociedad tiene contratado. Los gastos financieros a cierre de enero 2016 no han experimentado variaciones significativas en comparación con el mismo periodo de 2015.

Cuenta de resultados marzo 2016:

Por último, se muestran las principales magnitudes financieras correspondientes a la cuenta de resultados no auditada a cierre de marzo 2016 en comparación con el mismo periodo de 2015.

Euros	**31.03.2016 (*)**	**31.03.2015 (*)**
Importe neto de la cifra de negocios	1.892.049	1.568.703
Otros gastos de explotación	(886.614)	(520.697)
Amortización del inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias	(451.122)	(450.481)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**554.313**	**597.524**
RESULTADO FINANCIERO	**(1.065.989)**	**(997.014)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(511.676)**	**(399.490)**
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**(511.676)**	**(399.490)**

(*) *Información financiera no auditada ni sujeta a revisión limitada*

Las principales variaciones en la cuenta de resultados se corresponden con los siguientes epígrafes:

Importe neto de la cifra de negocios:

El incremento del saldo de este epígrafe se debe a los siguientes factores:

- Incremento de las rentas de oficinas debido a la firma de nuevos contratos en el tercer trimestre de 2015
- Incremento de las rentas del centro comercial debido a la ocupación de los espacios vacantes durante el último trimestre del 2015 así como la sustitución temporal de los espacios libres

- Incremento de las rentas del parking asociado a una mayor ocupación de las oficinas así como un aumento de afluencia en las visitas del parking de rotación

Otros gastos de explotación:

El incremento de gastos de explotación se corresponde con la provisión del IBI así como el incremento en gastos de marketing relacionados con la comercialización de los espacios vacantes

1.14. En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a 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 y 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.

A continuación se detallan las estimaciones para los ejercicios 2016 y 2017 aprobadas por unanimidad por el Consejo de Administración con fecha 23 de mayo de 2016, las cuales se corresponden con los presupuestos del 2016 y 2017 revisados y actualizados a la fecha actual:

Euros	Ejercicios		
	2015 auditado	2016 estimado	2017 estimado
Importe neto de la cifra de negocios	6.988.916	7.605.782	7.671.596
Otros gastos de explotación	(3.649.766)	(3.908.017)	(3.690.522)
Amortización del inmov. material y las inversiones inmob.	(1.805.034)	(1.816.701)	(1.838.617)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	(895.149)	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**638.967**	**1.881.064**	**2.142.456**
Resultado financiero	(4.186.045)	(4.376.426)	(4.401.631)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(3.547.078)**	**(2.495.361)**	**(2.259.175)**
Impuesto sobre sociedades	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**(3.547.078)**	**(2.495.361)**	**(2.259.175)**

Importe Neto de la Cifra de Negocios

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

A efectos de las magnitudes de los ejercicios 2016 y 2017, se ha considerado la ocupación de los distintos activos a fecha de 31 de diciembre de 2015, no contemplando variación alguna durante el periodo proyectado:

- Galería Comercial: ocupación del 99,3% de la Superficie Bruta Alquilable (SBA) a la fecha del informe de valoración de activos. No obstante, desde marzo 2016 la ocupación se ha incrementado al 100%. A la fecha del presente Documento Informativo la ocupación es del 100%.
- Edificio de Oficinas I: actualmente disponible al 100%, no se ha contemplado renta alguna por arrendamiento.
- Edificio de Oficinas II: ocupación del 91,4% de la Superficie Bruta Alquilable (SBA), se estima que dicho nivel se mantendrá constante.
- Parking correspondiente a los Edificios de Oficinas I y II: se estima que la ocupación se mantendrá constante. A la fecha del informe de valoración de los activos se encontraban ocupadas 171 plazas de las 429 disponibles.
- Complejo hotelero: no se han contemplado rentas por arrendamiento.

Resaltar que se estima que los ingresos de 2016 incrementen un 8,8% respecto al ejercicio anterior, como consecuencia del aumento experimentado por la ocupación del edificio de Oficinas II, que durante el ejercicio 2015 paso de 73,7% a 91,4%. Dicha variación se debió, principalmente, a las ampliaciones de arrendamiento existentes como clientes tales como CBRE u Orangina Schweppes, así como a la firma de un nuevo contrato con Linkedln España.

En relación con los ingresos del ejercicio 2017, la Sociedad únicamente ha contemplado un incremento derivado de la inflación (aproximadamente, 0,9% respecto al ejercicio 2016).

Otros Gastos de Explotación

Respecto a los costes en los que incurrirá la Sociedad, se han tenido en cuenta la totalidad de los gastos que requiere la Sociedad para el desarrollo de su actividad. Dado que no se ha contemplado incremento alguno a nivel ocupación, la Sociedad estima que la estructura actual de costes es razonable. En relación con los mismos, resaltar que los costes incurridos por la Sociedad y refacturados a sus clientes, se estima representen el 62% en 2016 y 66% en 2017.

En el ejercicio 2016 la Sociedad ha contemplado gastos no recurrentes como consecuencia de los asesoramientos relativos al proceso de incorporación al MAB por importe de, aproximadamente, 275 miles de euros.

En relación con los gastos del ejercicio 2017, la disminución de los mismo respecto a 2016 se corresponde con los gastos de salida al MAB, los cuales son un "one-off" de 2016, por lo que es razonable que en 2017 el saldo de este epígrafe sea inferior a 2016. Si se aísla este efecto, se estima que los gastos en 2017 aumentarán respecto de los gastos de 2016 por el efecto de la inflación.

Resultado Financiero

La Sociedad tiene una deuda por valor nominal de 93.600 miles de euros, con el siguiente calendario de vencimientos:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
Total	**93.600.000**

y que devenga un interés trimestral de Euribor + Margen del 3,5% anual. Para el periodo proyectado, han contemplado un Euribor trimestral del 0,8%, es decir, un tipo de interés del 4,3%.

Se ha de tener en consideración que la Sociedad tiene contratado un derivado para cubrir el riesgo de tipo de interés. El mismo cubre subidas del tipo de interés superiores al CAP contratado (CAP del 0,8%).

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

Las estimaciones presentadas han sido preparadas utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica presentada en el apartado 1.19.1 del presente Documento Informativo. Dichos criterios se encuentran, recogidos en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y las modificaciones al mismo introducidas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre.

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

Las principales asunciones y factores que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones se encuentran detallados en el apartado 1.23 del presente Documento Informativo. A continuación se describen los principales riesgos que podrían dar lugar a incumplimiento de las previsiones:

- Nivel de endeudamiento
- Concentración geográfica

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

- Riesgo asociado a la ejecución del proyecto en desarrollo

- Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivadas del contrato de alquiler y a la solvencia y liquidez de los arrendatarios

Adicionalmente, destacar como potenciales "upsides" creadores de valor, tales como, que el Edificio de Oficinas I se encuentre disponible en su totalidad para su arrendamiento y potencial desarrollo del proyecto hotelero anteriormente mencionado.

Resaltar que tal y como se menciona en la portada del presente Documento Informativo, se ha concluido que el tipo de inversor deberá ser un inversor con suficiente cualificación, tras un profundo análisis de la Compañía y con el asesoramiento profesional adecuado.

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

Las previsiones correspondientes a los ejercicio 2016 y 2017, mencionadas anteriormente, han sido aprobadas por unanimidad por el Consejo de Administración el 23 de mayo de 2016.

La información financiera incluida en el apartado 1.14.1 se basa en la situación económica, de mercado y regulatoria actual, y en la información que posee la Sociedad a la fecha de presentación de este Documento Informativo. Las alteraciones que puedan producirse con posterioridad a dicha fecha podrían modificar las cifras reflejadas en el mencionado apartado.

Dicha información financiera incluye estimaciones, proyecciones y previsiones que son, por su naturaleza, inciertas y, por tanto, podrían ser susceptibles de no cumplirse en el futuro. No obstante, con la información conocida hasta la fecha, la Sociedad cree que las expectativas que han servido de base para la elaboración de las previsiones y estimaciones son razonables.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad no garantiza las posibles desviaciones que pudieran producirse en los distintos factores ajenos a su control que influyen en los resultados futuros de la Sociedad, ni por tanto, del cumplimiento de las perspectivas incluidas en el apartado 1.14.1. anterior.

En línea con el Anexo 1 de la Circular 6/2016 del MAB, la Sociedad adquiere el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos y costes diferirán 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%. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10% podrían ser significativas.

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 22 a 28 de los Estatutos Sociales regulan el funcionamiento del órgano de administración de la Sociedad. Sus principales características son las que se indican a continuación:

Estructura:

Conforme a lo previsto en el artículo 22 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se encuentra administrada y representada por un Consejo de Administración integrado por el número de miembros que fije en cada momento la Junta General, con un mínimo de tres y un máximo de doce.

Para ser nombrado consejero no se requiere la cualidad de accionista.

Composición

En virtud de los acuerdos adoptados por el Accionista Único de la Sociedad y por su Consejo de Administración el día 28 de abril de 2016, a fecha del presente Documento Informativo, la composición del Consejo de Administración es la siguiente:

Consejero	Cargo	Fecha de nombramiento
Drago Capital, S.L., representado por D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña	Presidente (*)	4 de agosto de 2014
D. Simon Hauxwell	Vocal	28 de abril de 2016
D. Miguel Liria Plañiol	Vocal	28 de abril de 2016

(*) La designación del cargo de presidente fue acordada por el Consejo de Administración del 28 de abril de 2016, mientras que el nombramiento como consejero fue por acuerdo del Accionista Único con fecha 4 de agosto de 2014.

Con fecha 28 de abril de 2016 se acuerda el nombramiento de Isabel Olivares de la Cerda como Secretaria no Consejera del Consejo de Administración.

Asimismo, con fecha 28 de abril de 2016 el Accionista Único aprobó la dispensa de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital conforme a lo previsto en el artículo 230 de dicha Ley en relación con el consejero D. Miguel Liria Plañiol.

Duración del cargo

El artículo 24 de los Estatutos Sociales establece que los consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de seis años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los consejeros 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.

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

Adopción de acuerdos

De acuerdo con lo previsto en el artículo 23.5 de los Estatutos Sociales, para la adopción de acuerdos bastará el voto favorable de la mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la reunión, salvo que la Ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior.

Comisiones del Consejo de Administración

Tal y como se establece en el artículo 28 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración podrá crear y mantener en su seno con carácter permanente e interno una Comisión de Auditoría y Supervisión de Riesgos. En particular, corresponderían especialmente a la Comisión de Auditoría y Supervisión de Riesgos, en su caso, las siguientes funciones:

a) Revisar periódicamente las políticas de riesgos y proponer su modificación y actualización al Consejo de Administración;
b) Aprobar la política de contratación del auditor de cuentas;
c) Informar a la Junta General de accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia;
d) Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad, así como de sus sistemas de gestión de riesgos;
e) Analizar, junto con los auditores de cuentas, las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría;
f) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada;
g) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de accionistas, el nombramiento, reelección o sustitución de los auditores de cuentas, de acuerdo con la normativa aplicable;

h) Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las restantes normas de auditoría;

i) Recibir anualmente de los auditores de cuentas la confirmación escrita de su independencia frente a la Sociedad o entidades vinculadas a ésta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores de cuentas, o por las personas o entidades vinculados a éstos de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas; y

j) Informar previamente al Consejo de Administración respecto de la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente, debiendo asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada de los auditores de cuentas.

Sin prejuicio de lo anterior, el Consejo de Administración podrá constituir además otros Comités o Comisiones, con las atribuciones, composición y régimen de funcionamiento que el propio Consejo de Administración determine en cada caso.

Actualmente no existe ninguna comisión en el Consejo de Administración.

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

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

Drago Capital, S.L., representado por D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña (Presidente)

Drago Capital, S.L. es una plataforma de gestión e inversión inmobiliaria dedicada a la planificación de estrategias adecuadas para la adquisición de activos inmobiliarios. Fue fundada en el año 2000 por D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña.

D. Luis Iglesias inició su carrera en Merrill Lynch International, en el departamento de inversión inmobiliaria, y posteriormente trabajó en Morgan Stanley, donde entre otros fue Director General, para más tarde pasar a ser responsable del departamento de Adquisiciones del Equipo Europeo Inmobiliario en J.P. Morgan Asset Management y responsable de Adquisiciones en Peabody Funds (vehículos de inversión co-gestionados

por J.P. Morgan y el grupo O'Connor) para Reino Unido y Sur de Europa. Es licenciado en Historia Moderna y Ciencias Económicas por Oxford University.

D. Miguel Liria Plañiol (Vocal)

D. Miguel Liria es abogado especializado entre otras materias en Derecho mercantil, societario, fusiones y adquisiciones y financiación de proyectos. Entre 1997 y 2007 fue abogado del despacho Uría Menéndez, dirigiendo la oficina de Santiago de Chile del mencionado despacho entre los años 2002 y 2005, , por lo que goza de una amplia experiencia en asuntos latinoamericanos, en la dirección y coordinación de operaciones internacionales y en secretarías de sociedades españolas.

Actualmente, D. Miguel Liria desempeña su carrera profesional en "Liria & Veiga Abogados", que cuenta con una alianza estratégica con en temas de reestructuración empresarial y derecho concursal con Latorre & Asociados Consultoría, S.L. sociedad, que presta servicios de asesoría empresarial y de intervención en procedimientos judiciales orientados a dar soporte a sus clientes, desde su creación hasta su liquidación, en materia contable, administrativa, societaria y de recursos humanos.

D. Simon Hauxwell (Vocal)

D. Simon Hauxwell cuenta con una experiencia de más de 35 años en el sector financiero tras haber trabajado, entre otros, en Bank of England, Deutsche Bank, Banque Internationale à Luxembourg y Williams & Glyn's Bank. D. Simon Hauxwell estudió un MBA en University of Chicago Booth School of Business y diversos programas especializados en gestión de empresas, dirección estratégica y gestión de riesgos en INSEAD. Es miembro del colegio de valores e inversiones (Chartered Institute of Securities and Investments) y del colegio de banqueros (Chartered Institute of Bankers) del Reino Unido

Actualmente, D. Simon Hauxwell dirige Hauxwell Partners, S.à.r.l., sociedad luxemburguesa dedicada a la prestación de servicios de asesoría tanto a sociedades como a empresas de servicios profesionales fundamentalmente en Europa.

Dª. Isabel Olivares de la Cerda (Secretaria no Consejera)

Dª. Isabel Olivares de la Cerda cuenta con una experiencia de más de 18 años en el sector inmobiliario. Isabel se incorporó a Drago en el año 2000. Previamente fue miembro del Departamento Financiero y Legal del Grupo Inmobiliario El Encinar de los Reyes (propiedad de BBVA Inmobiliaria) y miembro del equipo fundador de la compañía El Encinar del Norte (grupo propiedad de la familia Olazábal), donde trabajó en el Departamento Financiero y Legal. Es licenciada en Filología Inglesa y cuenta con diversos programas especializados en gestión de empresas por Pitman (Londres) y la Cámara de Comercio de Londres.

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 acuerdo con lo dispuesto en el artículo 26 de los Estatutos Sociales, la condición y el ejercicio del cargo de consejero es retribuido, siendo la redacción del mismo la siguiente:

"Los consejeros tendrán derecho a percibir una retribución por el ejercicio de las funciones que les corresponda desarrollar en virtud de su pertenencia al Consejo de Administración como órgano colegiado de decisión de la Sociedad, así como a las comisiones de las que formen parte, en su caso, consistente en una asignación fija anual.

El importe máximo de la remuneración anual correspondiente al conjunto de los consejeros de la Sociedad conforme a lo previsto en este artículo deberá ser aprobado por la Junta General de accionistas y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación.

Salvo que la Junta General determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por decisión del Consejo de Administración, que deberá tomar en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, así como sus habilidades y conocimientos específicos.

No obstante, si alguno de los administradores prestase a la Sociedad servicios por cargos para los que hubiere sido nombrado o por trabajos profesionales o de cualquier otra índole que en la misma realice, la remuneración que por este concepto reciba lo será en función del trabajo que desarrolle con arreglo a la legislación mercantil o laboral ordinaria." .

Hasta la fecha actual el Consejo de Administración no ha sido remunerado.

Con fecha 28 de abril de 2016 el Accionista Único de la Sociedad aprobó la cuantía global máxima de los consejeros por su condición de tales, con carácter indefinido en tanto la Junta General no acuerde otra cosa. La misma ascenderá a 30 miles de euros al año y la distribución de la misma entre los consejeros se establecerá por acuerdo del Consejo.

Con esta misma fecha, el Consejo acordó la siguiente distribución del importe total a percibir por el Consejo:

- Drago Capital, S.L., representado por D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña, en su condición de Presidente del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 5 miles de euros.

- D. Simon Hauxwell, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 5 miles de euros.

- D. Miguel Liria Plañiol, en su condición de vocal del Consejo de Administración percibirá una retribución fija anual de 18 miles de euros.

Adicionalmente, no existen sistemas de retribución basados en entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones. Tampoco existen cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despidos o cambio de control.

1.16. Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no tiene empleados. Para el desarrollo de la actividad del Complejo Castellana 200, Silvercode ha contratado los servicios de Drago Capital tal y como se ha mencionado anteriormente (ver apartados 1.6.1 y 1.23.2.1 del presente Documento Informativo).

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

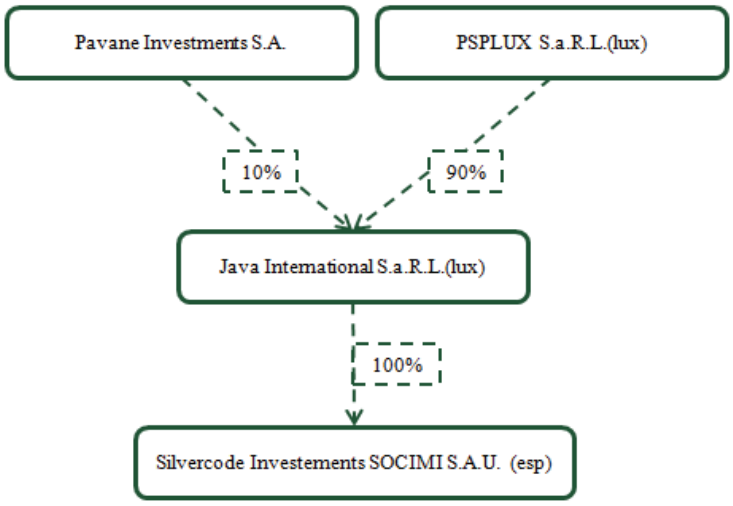
A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad cuenta con un accionista único, Java International, S.à.r.l. Esta sociedad está a su vez participada directamente por Pavane Investments, S.A., con un 10% de participación y PSPLUX S.à.r.l. con el restante 90% de participación. A excepción de Silvercode, todas las sociedades mencionadas se encuentran domiciliadas en Luxemburgo.

El accionariado último de estas dos sociedades es el siguiente:

- Pavane Investments, S.A.: el accionista único de esta sociedad es D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña, quien a su vez es apoderado y fundador de Drago Capital, S.L., siendo esta última el presidente del Consejo de Administración de Silvercode y la responsable de la gestión del complejo comercial Castellana 200 (ver descripción del contrato de gestión recogida en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo).

- PSP LUX S.à.r.l.: el accionista único de esta sociedad es PSP Investements (Public Sector Pension Investment Board), un fondo de inversión para planes de pensiones del Servicio Público, las Fuerzas Armadas, el cuerpo de la Policía Montada y las Fuerzas de Reserva de Canadá.

A continuación se detalla la estructura accionarial anteriormente mencionada:



Java, como accionista único de la Sociedad, ha decidido poner a disposición del proveedor de liquidez las acciones necesarias para hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del contrato de liquidez (ver apartado 2.9), y las acciones necesarias para cumplir con los requisitos de difusión establecidos en la normativa del MAB, y en particular en la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMIs (ver apartado 2.2).

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.

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

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

"*(...)*
Toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación. En todo caso deberá informarse de los siguientes tipos de operaciones vinculadas: Compras o ventas de bienes, terminados o no; compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; prestación o recepción de servicios; contratos de colaboración; contratos de arrendamiento financiero; transferencias de investigación y desarrollo; acuerdos sobre licencias; acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya

sean en efectivo o en especie; intereses abonados o cargados; o aquellos devengados pero no pagados o cobrados; dividendos y otros beneficios distribuidos; garantías y avales; contratos de gestión; remuneraciones e indemnizaciones; aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.); compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada;
(...)".

La Sociedad fue constituida el 31 de enero de 2014. A continuación se ha considerado operación significativa toda aquella cuya cuantía supere el 1% de los ingresos o fondos propios de la Sociedad, en base a las cuentas anuales individuales correspondientes al periodo de once meses finalizado a 31 de diciembre de 2014 y al ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2015:

Euros	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos	6.988.916	3.075.356
Fondos Propios	64.892.725	68.439.802
1% Ingresos	***69.889***	***30.754***
1% Fondos Propios	***648.927***	***684.398***

(i) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

Las operaciones realizadas con los accionistas significativos a cierre de los ejercicios 2014 y 2015 han sido las siguientes:

2014	Drago Capital	Java International
Gastos de gestión	348.000	-
Otros	-	14.601

2015	Drago Capital	Java International
Gastos de gestión	716.000	-

A cierre de 2015 los honorarios devengados en relación con el contrato de gestión han ascendido a 716 miles de euros (348 miles de euros a cierre de 2014).

Durante el ejercicio en curso, los honorarios devengados y pagados a Drago en relación con el contrato de gestión ascienden a 360 miles de euros.

Se incluye como parte vinculada a Drago, Capital, S.L. ya que es miembro del Consejo de Administración de Silvercode, y su representante legal es a su vez, accionista último de la Sociedad.

(ii) Operaciones realizadas con administradores y directivos

Aplica el contenido del apartado anterior.

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

No aplica

1.19. Información financiera

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

Tal y como se ha mencionado en el apartado 1.4 del presente Documento Informativo, Silvercode se constituyó el 31 de enero de 2014. Por este motivo, este apartado hace referencia a la información financiera individual de Silvercode para el periodo de once meses finalizado el 31 de diciembre de 2014 así como para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015. Dicha información ha sido extraída de las cuentas anuales individuales de dicha sociedad, a partir de sus registros contables. Las mencionadas cuentas anuales individuales han sido preparadas por los administradores de Silvercode.

Las cuentas anuales se presentan de acuerdo a la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, y las modificaciones incorporadas a este mediante Real Decreto 1159/2010, y con lo dispuesto en la Orden Ministerial 1228/1994 por la que se aprobó la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, así como los desgloses de información en memoria en relación a la ley 11/2009, de 26 de octubre, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad, y también de la veracidad de los flujos incorporados al estado de flujos de efectivo.

Las cuentas anuales individuales de Silvercode, junto con los correspondientes informes de auditoría de PwC para el ejercicio 2015 y para el periodo de once meses finalizado el 31 de diciembre de 2014, se incorporan como Anexos I y II al presente Documento Informativo.

En este sentido, destacar que en el informe de auditoría de 2014 se incluyó un párrafo de énfasis en el que se indicó que los administradores reformularon en fecha 28 de julio de 2015 las cuentas anuales de 2014 al objeto de ampliar la información facilitada en las

mismas. Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014 fueron formuladas inicialmente con fecha 31 de marzo de 2015, emitiéndose una opinión sin salvedades sobre las mismas con fecha 30 de abril de 2015. La reformulación de cuentas no modifica la opinión posterior del auditor emitida con fecha 18 de noviembre de 2015 relativa a dichas cuentas reformuladas.

A continuación se detalla el balance de Silvercode a 31 de diciembre de 2014 y 2015 así como la cuenta de resultados correspondiente al periodo de once meses finalizado el 31 de diciembre de 2014 y el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015.

Balance:

Activo

Euros	31.12.2015	31.12.2014
ACTIVO NO CORRIENTE	**155.859.732**	**157.853.107**
Inmovilizado material	**-**	**1.872**
Inversiones inmobiliarias	**146.282.592**	**148.599.757**
Inversiones financieras a largo plazo	**9.577.140**	**9.251.478**
Derivados	200.242	378.539
Otros activos financieros	9.376.898	8.872.939
ACTIVO CORRIENTE	**4.221.423**	**7.310.810**
Existencias	**15.790**	**98.502**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**536.830**	**861.748**
Clientes por ventas y prestación de servicios	536.830	764.704
Otros créditos con als Administraciones Públicas	-	97.044
Inversiones financieras a corto plazo	**-**	**10.672**
Derivados	-	10.672
Periodificaciones a corto plazo	**74.075**	**32.434**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**3.594.728**	**6.307.454**
Tesorería	3.594.728	6.307.454
TOTAL ACTIVO	**160.081.155**	**165.163.917**

a) Inversiones Inmobiliarias:

Las inversiones inmobiliarias corresponden en su totalidad a la adquisición parcial por parte de Silvercode del complejo inmobiliario Castellana 200 (ver componentes y participación adquirida por Silvercode en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo),

Tal y como se define en las políticas contables aplicadas por la Sociedad en la preparación de sus cuentas anuales, los solares y las construcciones se valoran de la siguiente manera:

"Los solares sin edificar se valoran por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento, como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúan con carácter previo a su adquisición, así como la estimación inicial del valor actual de las obligaciones presentes derivadas de los costes de rehabilitación del solar.

En el caso de las construcciones, las mismas se valoran por su coste de adquisición o coste de producción incluidas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, por las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obra."

Los inmuebles fueron adquiridos el 11 de julio de 2014 por importe de 144.000 miles de euros más los costes directamente atribuibles a esta operación por importe de 5.686 miles de euros.

La Sociedad se subrogó en todos los contratos de arrendamiento que el antiguo propietario (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.) mantenía hasta la fecha con los diferentes arrendatarios del Complejo.

En la misma fecha, la Sociedad firmó con el vendedor (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.) un contrato de opción de compra y venta por el resto de las porciones indivisas del proyecto en desarrollo y del parking (47,82% y 3,18%), con un vencimiento de 43 meses, por lo que la fecha de extinción del citado contrato de opción de compra y venta será el 11 de febrero de 2018. Ver apartado 1.10.2 del presente Documento Informativo donde se han descrito las condiciones principales de dicho contrato.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales de 2015, los Administradores de la Sociedad han estimado la posibilidad de ejercicio de dichas opciones. La incertidumbre asociada a las condiciones suspensivas ha sido determinante para calcular su valor razonable, el cual fue tendente a cero a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Bajo las hipótesis de que a 31 de diciembre de 2015 se hubiesen cumplido las condiciones para el ejercicio de las opciones, los Administradores estiman que el valor de la opción de compra sería de 4.404 miles de euros, siendo prácticamente nulo el valor de la opción de venta.

A la fecha de cierre de 2015 la Sociedad no tiene obligaciones contractuales por futuras reparaciones y costes de mantenimiento, dado que estas son asumidas por los arrendatarios.

Los gastos de explotación en los que ha incurrido la Sociedad a lo largo del ejercicio, asociados a las inversiones inmobiliarias ascienden a 1.514 miles de euros (610 miles de euros a cierre de 2014).

Las inversiones inmobiliarias están garantizando los préstamos bancarios, cuyo capital pendiente, asciende, a 31 de diciembre de 2015 y 2014 a 93.600 miles de euros.
A cierre de 2015 y 2014 no existe ningún bien totalmente amortizado. No se han capitalizado costes de intereses en los bienes registrados bajo este epígrafe.

La variación en el saldo del epígrafe de inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2015 en comparación con el 31 de diciembre de 2014 se corresponde con los siguientes conceptos:

- Altas correspondientes a los costes inherentes a la adquisición del inmueble por importe de 204 miles de euros así como otros gastos de mejora y ampliación por importe de 177 miles de euros.

- Dotación a la amortización por importe de 1.805 miles de euros.

Contabilización de pérdidas por deterioro por importe de 895 miles de euros asociadas al proyecto en desarrollo, derivadas de la valoración de los activos realizada por un experto independiente.

El resumen de valoración de los activos a 31 de diciembre de2015 es el siguiente:

Euros	Valor neto contable	Valor de mercado	Tasa de descuento	Exit Yield
Galería Comercial	22.511.966	28.230.000	8,50%	6%
Ed. Oficinas I	26.093.415	27.352.122	8,50%	5%
Ed. Oficinas II	77.257.767	77.860.000	7,50%	5%
Parking	10.781.277	18.565.980	7,5-8,5%	5-6,5%
Inmueble en desarrollo (actualmente Hotel)	9.638.168	9.638.168	20%	6,50%
Total	**146.282.593**	**161.646.270**		

b) Inversiones financieras a largo plazo

b.1) Derivados:

La Sociedad utiliza productos financieros derivados para eliminar o reducir significativamente el riesgo de tipo de interés, considerándose por tanto, operaciones de cobertura. Este producto ha sido contratado para cubrir el riesgo de variación que pueda experimentar el tipo de interés del préstamo bancario, cubriendo subidas del tipo de interés superiores al CAP contratado. Al cierre del ejercicio 2015, el valor intrínseco del derivado contratado es nulo, por lo que aun siendo de cobertura, las variaciones del valor razonable derivadas del valor temporal del CAP han sido registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El derivado contratado por la sociedad y su valor razonable a 31 de diciembre de 2015 asciende a 200 miles de euros (389 miles de euros a cierre de 2014, de los cuales, 378 miles de euros están clasificados a largo plazo y 11 miles de euros a corto plazo):

Banco	Tipo contrato	Vencimiento	Tipo CAP (*)	Nacional (euros)	Valor razonable a 31/12/2015
Deutsche Bank	CAP Euribor	20/07/2019	0,80%	84.240.000	200.242

Banco	Tipo contrato	Vencimiento	Tipo CAP (*)	Nacional (euros)	Valor razonable a 31/12/2014
Deutsche Bank	CAP Euribor	20/07/2019	0,80%	84.240.000	389.211

*) *El CAP contratado cubre que el Euribor no sea superior al 0,80%.*

El valor razonable total de un derivado de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

Las variaciones en el valor temporal del derivado al cierre del ejercicio se han contabilizado como resultado financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, habiéndose registrado en el ejercicio 2015 una pérdida por importe de 189 miles de euros (1.006 miles de euros a cierre de 2014).

b.2) Otros activos financieros

Los conceptos incluidos en este epígrafe son los siguientes:

	31.12.2015		
Euros	Fianzas depositadas	Créditos y otros	Total
Préstamos y partidas a cobrar	954.398	8.422.500	**9.376.898**

	31.12.2014		
Euros	Fianzas depositadas	Créditos y otros	Total
Préstamos y partidas a cobrar	872.939	8.000.000	**8.872.939**

Las "Fianzas depositadas" incluyen aquellas fianzas de los arrendatarios en las que la Sociedad se ha subrogado, correspondientes a un importe equivalente a dos meses de renta. Siguiendo la normativa en vigor, estas fianzas se depositan en el organismo autonómico correspondiente, estando la Sociedad obligada a depositar el 100% de las fianzas obtenidas de su arrendatario en determinadas Instituciones Oficiales. El detalle de las fianzas depositadas a cierre de cada ejercicio es el siguiente:

Euros	A 31 de diciembre de 2015	A 31 de diciembre de 2014
Vencimiento a un año	19.555	-
Vencimiento a dos años	216.488	18.482
Vencimiento a tres años	376.469	204.616
Vencimiento a cuatro años	111.145	351.663
Vencimiento a cinco años o más	230.742	298.177
Total	**954.398**	**872.939**

Bajo el epígrafe "Créditos y otros" a largo plazo, la Sociedad tiene registrado depósitos destinados a garantizar compromisos de pagos derivados de deudas con entidades de crédito y del contrato de opción de compra y de venta por el resto de las porciones indivisas del Proyecto en desarrollo y del aparcamiento. El vencimiento de estos depósitos va vinculado al vencimiento de las operaciones que garantizan, por tanto, se establece en el 2018, estando estos pignorados.

c) Existencias

En este epígrafe se recogen anticipos a proveedores. A cierre de 2015 el saldo de los mismos asciende a 16 miles de euros (99 miles de euros a cierre de 2014).

d) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

d.1) Deudores comerciales

En este epígrafe se recogen dos conceptos, por un lado, las rentas pendientes de pago por arrendatarios, cuyo valor a cierre de 2015 asciende a 226 miles de euros (555 miles de euros a cierre de 2014) y por otro lado, facturas pendientes de emitir a arrendatarios por el efecto de la linealización de rentas y del parking rotacional, cuyo valor a cierre de 2015 asciende a 296 miles de euros (195 miles de euros a cierre de 2014).

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad tiene registrados en su balance saldos de clientes por importe de 43 miles de euros considerados de dudosa cobrabilidad, los cuales han sido deteriorados en el ejercicio 2015. Así mismo, ha recogido en el presente ejercicio pérdidas en la cuenta de pérdidas y ganancias por créditos comerciales incobrables por importe de 28 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 no existían saldos deteriorados en el balance de la Sociedad ni se registró ningún resultado relacionado con créditos comerciales.

d.2) Otros créditos con las Administraciones Públicas

A cierre de 2014 el saldo recogido en este epígrafe se corresponde con la cuenta a cobrar por IVA, cuyo importe asciende a 97 miles de euros.

e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe se recoge por un lado, el efectivo, cuyo valor a 31 de diciembre de 2015 asciende a 0 miles de euros (0,2 miles de euros a cierre de 2014), y por otro lado, las cuentas corrientes a la vista, cuyo valor a 31 de diciembre de 2015 asciende a 3.595 miles de euros (6.307 miles de euros a cierre de 2014).

Dentro del epígrafe de efectivo, a 31 de diciembre de 2015 existe tesorería pignorada por valor de 1.268 miles de euros derivada del contrato de préstamo para asegurar el pago de cargas financieras. A 31 de diciembre de 2014 también se encontraban pignorados 1.137 miles de euros correspondientes a una garantía bancaria depositada de acuerdo con el contrato de compraventa de los inmuebles en relación con el aval entregado como garantía de pago del IBI 2014 y cuyo vencimiento fue el 31 de marzo de 2015.

Patrimonio Neto y Pasivo

Euros	31.12.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETO	**64.892.725**	**68.439.802**
FONDOS PROPIOS	**64.892.725**	**68.439.802**
Capital escriturado	72.295.000	72.295.000
Resultado de ejercicios anteriores	(3.855.198)	-
Resultado del ejercicio	(3.547.077)	(3.855.198)
PASIVO NO CORRIENTE	**92.313.163**	**91.556.219**
Deudas a largo plazo	**92.313.163**	**91.556.219**
Deudas con entidades de crédito	91.248.072	90.601.286
Otras deudas a largo plazo	1.065.091	954.933
PASIVO CORRIENTE	**2.875.267**	**5.167.896**
Provisiones a corto plazo	**-**	**35.033**
Deudas a corto plazo	**674.574**	**679.674**
Intereses a corto plazo de deudas	674.574	679.674
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**2.200.693**	**4.453.189**
Proveedores	180.000	407.478
Otros acreedores	1.869.646	4.045.711
Otras deudas con las Administraciones Públic	151.047	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**160.081.155**	**165.163.917**

a) Patrimonio Neto

El capital social a 31 de diciembre de 2014 está representado por 72.295.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, suscritas y desembolsadas en su totalidad por el accionista único Java. Todas las acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos. Estas acciones se encuentran pignoradas en garantía del préstamo concedido por importe de 93.600 miles de euros a excepción de las puestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como se describe en el apartado 2.2 del presente Documento Informativo.

b) Deudas con entidades de crédito

Con fecha 10 de julio de 2014 la Sociedad contrató un préstamo senior por importe de 93.600 miles de euros con la entidad financiera Deutsche Bank. Las características del mismo son las siguientes:

- Tipo de interés: Euribor más un margen, que en 2015 y 2014 ha sido del 3,50%. Los intereses se pagan trimestralmente los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre o siguiente día hábil de cada periodo.

- Calendario de amortización del principal: a partir del 20 de enero de 2018 en cada periodo de pago de intereses.

  Los vencimientos de las deudas según el valor nominal del préstamo a cierre de 2015 son los siguientes:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
Total	**93.600.000**

  La diferencia con el valor contable se debe a que el préstamo se encuentra valorado a coste amortizado, es decir, reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

  El tipo de interés medio generado en el ejercicio 2015 ha sido del 3,50% (3,65% en 2014).

  - Cumplimiento de ratios financieros:

  La Sociedad deberá cumplir en todo momento durante la vida del préstamo con una serie de covenants financieros de cobertura de deuda y porcentaje de préstamo frente

al valor de los activos asociados al Préstamo Senior. A la fecha del presente Documento Informativo, los covenants financieros son los siguientes:

i) El Loan to Value tiene que ser de un máximo del 68,90%.

ii) El Ratio de Cobertura del servicio de la deuda en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 100%. No obstante, entre enero de 2018 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento el mismo debe ser del 110%.

A fecha de cierre de las cuentas anuales de 2015 y 2014 la Sociedad ha cumplido con ambos ratios.

- Otras garantías:

La Sociedad tiene otorgadas, además de la garantía hipotecaria, las siguientes garantías al prestamista:

i) Prenda sobre las acciones de la Sociedad (a la fecha del presente Documento Informativo las acciones puestas a disposición del proveedor de liquidez para cumplir con el requisito de difusión y liquidez, no están pignoradas).

ii) Prenda sobre las acciones de Pavane y PSP Lux en Java International.

iii) Cesión de los derechos que Pavane y PSP Lux tiene sobre Java International.

iv) Prenda sobre las cuentas bancarias de Java y de la Sociedad.

v) Prenda sobre los derechos de crédito de la Sociedad sin desplazamiento.

vi) Cesión de los derechos de la Sociedad sobre los contratos de cobertura financiera.

c) Otras deudas a largo plazo:

En este epígrafe se registran las fianzas recibidas y otros depósitos recibidos que tienen vencimiento a largo plazo. El saldo a 31 de diciembre de 2015 asciende a 1.065 miles de euros (955 miles de euros a 31 de diciembre de 2014). El vencimiento de las mismas a cierre de cada ejercicio es el siguiente:

Euros	A 31 de diciembre de 2015	A 31 de diciembre de 2014
Vencimiento a un año	21.828	-
Vencimiento a dos años	241.652	20.218
Vencimiento a tres años	420.229	223.836
Vencimiento a cuatro años	124.064	384.695
Vencimiento a cinco años o más	257.318	326.184
Total	**1.065.091**	**954.933**

d) Deudas a corto plazo

El saldo recogido en este epígrafe corresponde con los intereses devengados pendientes de pago relacionados con el préstamo suscrito con el Deutsche Bank. A cierre de 2015 el importe de dichos intereses asciende a 675 miles de euros (680 miles de euros a cierre de 2014).

e) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El saldo recogido en este epígrafe se corresponde principalmente con los siguientes conceptos:

Por un lado, facturas pendientes de recibir correspondientes a proveedores de inmovilizado, derivadas del asesoramiento en la adquisición del inmueble, así como otras facturas pendientes de pago por servicios recibidos durante el ejercicio 2015. El importe de las mismas a cierre de 2015 asciende a 1.330 miles de euros (2.090 miles de euros a cierre de 2014).

Por otro lado, se recogen los saldos con Drago Capital, S.L., que se ha considerado como parte vinculada ya que el representante legal de dicha sociedad, a fecha de formulación de las cuentas anuales, es miembro del Consejo de Administración de Silvercode y a su vez accionista último de Drago. El saldo a cierre del ejercicio 2015 asciende a 180 miles de euros (184 miles de euros a cierre de 2014).

Cuenta de pérdidas y ganancias:

Euros	31.12.2015	31.12.2014
Importe neto de la cifra de negocios	**6.988.916**	**3.075.356**
Otros gastos de explotación	**(3.649.766)**	**(3.208.607)**
Servicios exteriores	(2.874.090)	(1.296.721)
Otros tributos	(705.135)	(1.911.886)
Pérdidas y deterioro por operaciones comerciales	(70.541)	-
Amortización del inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias	**(1.805.034)**	**(879.712)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	**(895.149)**	**-**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**638.967**	**(1.012.963)**
Gastos financieros	**(3.997.075)**	**(1.836.446)**
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	**(188.970)**	**(1.005.789)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(3.547.077)**	**(3.855.198)**
Impuesto sobre sociedades	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**(3.547.077)**	**(3.855.198)**

a) Importe Neto de la Cifra de Negocios

La cifra de ingresos de la Compañía se compone de los siguientes conceptos:

Euros	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos por arrendamiento	5.640.424	2.468.584
Refacturación de cargas	1.348.492	606.772
Total	**6.988.916**	**3.075.356**

Respecto de los ingresos por arrendamiento de inmuebles, en el momento de la compra del activo en 2014 la Sociedad se subrogó en los contratos de arrendamiento que el vendedor tenía con varios inquilinos en el centro comercial (19 inquilinos) y en las oficinas (5 inquilinos), teniendo por objeto la explotación y gestión de los mismos.

b) Otros gastos de explotación

El detalle de los mismos es el siguiente:

Euros	31.12.2015	31.12.2014
Otros servicios	(1.322.039)	(860.230)
Otros tributos	(705.135)	(1.911.886)
Reparaciones y conservación	(649.917)	(178.026)
Suministros	(443.086)	(136.043)
Servicios profesionales independientes	(228.307)	(34.630)
Servicios bancarios y similares	(101.642)	(22.050)
Pérdidas por deterioro y operaciones comerciales	(70.541)	-
Prima de seguro	(67.105)	(32.435)
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	(59.398)	(33.307)
Alquileres y cánones	(2.138)	-
Transportes	(458)	-
Total	**(3.649.766)**	**(3.208.607)**

El importe registrado bajo el epígrafe de "Otros servicios" se corresponde principalmente con los honorarios de gestión devengados a 31 de diciembre de 2015 por 716 miles de euros (348 miles de euros en 2014) en relación con el contrato de gestión suscrito con la sociedad Drago Capital por la gestión de las actividades de la Sociedad, así como los honorarios del gestor del aparcamiento rotacional por un importe de 165 miles de euros (106 miles de euros en 2014).

A cierre del periodo de once meses finalizado el 31 de diciembre de 2014 y del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015 los honorarios devengados por ambos conceptos ascendieron a los siguientes importes:

Euros	31.12.2015	31.12.2014
Honorarios devengados por la gestión del activo	(716.000)	(348.000)
Honorarios devengados por la gestión del parking	(164.681)	(106.050)
Total	**(880.681)**	**(454.050)**

Bajo el epígrafe "Otros tributos" se encuentra registrado a 31 de diciembre de 2015 principalmente el gasto por IBI. En el ejercicio 2014 se registró gasto adicional por IBI 2013 tras la actualización de los valores catastrales por 930 miles de euros y la provisión por el IBI de 2014 por 982 miles de euros.

c) Resultado financiero

Los conceptos recogidos en este epígrafe son los siguientes:

Gastos financieros	31.12.2015	31.12.2014
Préstamos y créditos con entidades de crédito	(3.997.075)	(1.836.445)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	(188.970)	(1.005.789)
Total	**(4.186.045)**	**(2.842.234)**

El gasto financiero asociado a las deudas con entidades de crédito se corresponde con los intereses devengados por el préstamo contraído con el Deutsche Bank, el cual ha devengado un tipo de interés medio durante el ejercicio 2015 del 3,50% (3,65% en 2014)

La línea de "variación en el valor razonable de instrumentos financieros" se corresponde con el derivado que la Sociedad tiene contratado con el Deutsche Bank, cuyas condiciones están definidas en el apartado "b.1) Derivados" de esta misma sección

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

Las cuentas anuales individuales correspondientes a al periodo de once meses finalizado el 31 de diciembre de 2014 y al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditadas por PwC, el cual emitió los correspondientes informes de auditoría con fecha 18 de noviembre de 2015 y 29 de abril de 2016, respectivamente, en los que no expresó opiniones adversas, ni negaciones de opinión, salvedades o limitaciones al alcance.

Asimismo, en el informe de auditoría con fecha 18 de noviembre de 2015 correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2014 se incluye un párrafo de énfasis en el que, sin modificar la opinión del auditor emitida con fecha 30 de abril de 2015, se indica que dichas las cuentas anuales fueron reformuladas por los administradores con fecha 28 de julio de 2015 con objeto de ampliar la información facilitada en las mismas.

1.19.3. Descripción de la política de dividendos

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

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

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

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

1.20. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 23 de mayo de 2016, emitió un informe en el que confirmaba que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, la Sociedad dispone del capital circulante (working capital) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, 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 7/2016, de 5 de febrero, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil**.**

1.22. Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 28 de abril de 2016, aprobó el reglamento interno de conducta de la Sociedad en materias relativas a los mercados de valores (en adelante, el "**Reglamento Interno de Conducta**"). El mismo ha sido publicado en la página web de la Sociedad (www.silvercode-investments.es).

Tal y como se indica en el artículo 1 del Reglamento Interno de Conducta, el objetivo del mismo es regular las normas de conducta a observar por la Sociedad, sus órganos de administración, empleados y representantes en sus actuaciones relacionadas con el mercado de valores a partir de la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB. El contenido del mismo se ajusta a lo previsto en el artículo 225.2 de la Ley del Mercado de Valores.

1.23. Factores de riesgo

1.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad

1.23.1.1 Riesgo de nivel de endeudamiento

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene una deuda financiera por valor nominal de 93.600 miles de euros, que vence según el siguiente calendario:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
Total	**93.600.000**

Esta estructura de la deuda supone un Loan To Value a 31 de diciembre de 2015 de un 58%. Dicha deuda devenga unos intereses anuales referenciados al Euribor a 3 meses más un diferencial del 3,50%. El incumplimiento en el pago de la deuda o en las exigencias de ratios financieros (ver apartado 1.19 del presente Documento Informativo) podría tener un efecto

negativo en las operaciones, situación financiera, resultados y en la valoración de la Sociedad. Para cumplir las obligaciones contractuales de dicho préstamo, por un lado, la Sociedad tiene pignorados a 31 de diciembre de 2015: i) saldos en cuentas corrientes por importe de 6.890 miles de euros, los cuales se encuentran clasificados dentro de los epígrafes de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" en el activo corriente y "Otros activos financieros" en el activo no corriente, en función de su disponibilidad, ii) la totalidad de las acciones de la Sociedad exceptuando las dispuestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como se indica en el apartado 2.1 del presente Documento Informativo, iii) las inversiones inmobiliarias de la Sociedad están garantizando el préstamo bancario.

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

A la fecha del presente Documento Informativo la totalidad de las acciones de la Sociedad, titularidad de Java, se encuentran pignoradas a favor de Deutsche Bank a resultas de lo previsto en el contrato de financiación suscrito el 11 de julio de 2014, con la única excepción de las puestas a disposición del proveedor de liquidez, tal y como se indica en el apartado 2.1 del presente Documento Informativo. En caso de que la Sociedad incumpliera con las obligaciones contractuales de dicho préstamo, Deutsche Bank podría ejecutar la prenda, por lo que las acciones de la Sociedad pasarían a ser de su propiedad.

1.23.1.3 Riesgo de incumplimiento de covenants

La Sociedad deberá cumplir en todo momento durante la vida del préstamo con una serie de covenants financieros de cobertura de deuda y porcentaje de préstamo frente al valor de los activos asociados al Préstamo Senior (préstamo frente al Deutsche Bank). Los covenants vigentes a la fecha de incorporación del presente Documento Informativo son los siguientes:

iii) El Loan to Value (relación entre la deuda pendiente y el valor de mercado del activo según la valoración más reciente) tiene que ser de un máximo del 75%.

iv) El Ratio de Cobertura del servicio de la deuda (relación entre los costes financieros y los ingresos netos, calculados ambos para un periodo de 12 meses) en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 100%. No obstante, entre enero de 2018 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento el mismo debe ser del 110%.

A fecha de cierre de las cuentas anuales de 2015 y 2014 la Sociedad ha cumplido con ambos ratios.

El incumplimiento de dichos ratios podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, resultados y en la valoración de la Sociedad.

1.23.1.4 Riesgo de tipo de interés variable

A 31 de diciembre de 2015, el montante de la deuda a valor contable con entidades de crédito asciende a 91.923 miles de euros. El riesgo de tipo de interés afecta a la deuda sujeta a tipo

variable, dado que cualquier subida del Euribor tendría un efecto negativo sobre el resultado de la Sociedad al incrementar su gasto financiero. Para mitigar este riesgo la Sociedad tiene contratado un derivado financiero cuyas condiciones se describen en el apartado 1.19.1 el presente Documento Informativo.

1.23.1.5 Riesgo de contratación de derivados financieros

La Sociedad utiliza un derivado financiero para gestionar el riesgo de tipo de interés, considerándose por tanto, operación de cobertura. Este producto ha sido contratado para cubrir el riesgo de la variación que pueda experimentar el tipo de interés del préstamo bancario, cubriendo subidas de tipo de interés superiores al CAP contratado. Si las condiciones de este instrumento de cobertura y de las financiaciones cubiertas coinciden, se considera que dicha cobertura es eficaz, por lo que la valoración del mismo se registrará en el patrimonio neto. En caso contrario, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias y podría tener un impacto negativo en la situación financiera, resultados y valoración de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2015 la variación del valor razonable en dicho instrumento financiero de cobertura de tipo de interés ha supuesto un gasto financiero por importe de 0,2 millones de euros (€ 1 millón a cierre de 2014).

1.23.2. Riesgos operativos y de valoración:

1.23.2.1 Riesgo de potencial conflicto de interés como consecuencia de que uno de los accionistas últimos de la Sociedad es a su vez accionista de la Compañía encargada de la gestión del complejo comercial

La Sociedad firmó con Drago (ver apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo) un contrato para la gestión del Complejo Castellana 200. A fecha del presente Documento informativo D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña es accionista indirecto del 10% del capital de la Sociedad a través de la Compañía Pavane Investments, S.A., al mismo tiempo que posee el 92,50% del capital de Drago. A pesar de que los servicios prestados están contractualmente definidos, en determinadas circunstancias podrían anteponerse sus intereses como proveedor de servicios o viceversa.

1.23.2.2 Riesgo de posibles situaciones de conflicto de interés por influencia de accionistas mayoritarios

La Sociedad está íntegramente participada por Java, sociedad perteneciente en un 90% a PSPLUX, S.à r.l. y en un 10% a Pavane Investments, S.A. Ambas sociedades, en su condición de accionistas significativos de la Sociedad, podrían llevar a cabo acciones corporativas y de gestión que puedan entrar en conflicto con los intereses de otros potenciales accionistas de la Sociedad. No se puede asegurar que los intereses de ambas sociedades coincidan con los intereses de los futuros compradores de las acciones de la Sociedad o que ambos socios orientarán sus decisiones a la creación de valor por parte de la Sociedad.

1.23.2.3 Riesgo asociado a la ejecución del proyecto en desarrollo

Tal y como se describe en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo, actualmente Silvercode es propietaria del 52,18% del inmueble en desarrollo, mientras que el restante 47,82% es propiedad de Reyal Urbis, actualmente en concurso. Atendiendo tanto a la situación de Reyal Urbis, al riesgo asociado a la obtención de licencias, la inversión en CAPEX y a las características del edificio y del mercado inmobiliario, se considera que existe un riesgo de ejecución en el inmueble en desarrollo, que a su vez podría tener impacto en la valoración de la Compañía. En la valoración empleada para la fijación del precio de referencia de las acciones se ha estimado el valor del Inmueble en Desarrollo de acuerdo con las hipótesis expuestas pormenorizadamente en el apartado 1.6.5 del presente Documento Informativo.

1.23.2.4 Riesgos asociados al marco regulatorio que afectan al negocio de Silvercode

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

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

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

1.23.2.5 Riesgo de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

La Sociedad podrá verse afectada por reclamaciones judiciales y extrajudiciales relacionadas con los materiales utilizados en la construcción, rehabilitación o reformas, incluyendo los posibles defectos del inmueble que se deriven de actuaciones y omisiones de terceros contratados por la Sociedad, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Asimismo, la Sociedad también puede verse afectada por impagos de sus arrendatarios así como por otros actos realizados por éstos.

El activo inmobiliario de la Sociedad está expuesto al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, daños que pueden no estar cubiertos, en su totalidad o en modo alguno, por los seguros que tiene contratados la Compañía. Asimismo, la Sociedad podría incurrir en responsabilidad frente a terceros, como consecuencia de accidentes producidos en el activo del que la Sociedad es propietaria. Si se produjeran daños no asegurados o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, o un incremento del coste financiero de los seguros, la Sociedad experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo.

1.23.2.6 Riesgo vinculado al cobro de rentas mensuales derivados del contrato de alquiler y a la solvencia y liquidez de los arrendatarios

Si los arrendatarios atravesasen circunstancias desfavorables en la evolución de sus negocios, ya sea por circunstancias financieras desfavorables que les impidieran atender sus compromisos de pago debidamente, o bien por la imposibilidad de desempeñar su actividad económica con normalidad por incumplimiento de los requisitos administrativos, urbanísticos, fiscales o laborales perceptivos en cada momento, incluyendo la obtención de licencias urbanísticas, o por incumplimiento de cualquier otro requisito de carácter legal o contractual, o simplemente se produjesen retrasos en el pago de los arrendamientos, la situación financiera y de tesorería de la Sociedad podría verse afectada negativamente.

1.23.2.7 Riesgo de concentración geográfica

El activo que la Sociedad posee en Madrid representa el 100% del total de su cartera de inmuebles. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicho Ayuntamiento o Comunidad Autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.8 Riesgo de concentración de clientes

Los ingresos de tres clientes constituyen el 55% del total de ingresos del ejercicio 2015. En el caso de que estos clientes no renovaran sus contratos al vencimiento, la Sociedad podría tener dificultades para encontrar nuevos inquilinos, disminuyendo el nivel de ocupación de los inmuebles, lo que conllevaría una reducción del margen del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

El vencimiento de los contratos de estos tres clientes es en 2020, 2022 y 2025 respectivamente. No obstante, existen "break options" en el caso de uno de ellos en 2017, otro en 2018 y 2020 en el tercero. En el caso de que el cliente decidiera resolver de manera anticipada el contrato durante alguno de los periodos de obligado cumplimiento, deberá satisfacer una cantidad equivalente a las rentas correspondientes a la parte del plazo que quede por transcurrir hasta el término del periodo de obligado cumplimiento.

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

A la hora de valorar el activo inmobiliario EY ha sumido hipótesis relativas al grado de ocupación de los edificios de oficinas y de la galería comercial, así como al Inmueble en Desarrollo. También se han considerados hipótesis relativas a la futura actualización de rentas, a la rentabilidad de salida o a la tasa de descuento empleada, con los que un potencial inversor puede no estar de acuerdo. En caso de que dichos elementos subjetivos asociados a la interpretación del mercado inmobiliario que hace EY evolucionaran negativamente, la valoración del activo sería menor, y consecuentemente podría verse afectada la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.10 Riesgos asociados a las valoraciones futuras

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

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

1.23.2.11 Riesgo de potenciales conflictos de interés como consecuencia de la inexistencia de reglamentos específicos de buen gobierno para regular el funcionamiento de la Junta General y del Consejo

La Sociedad no 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 ser accionistas de la Sociedad.

No obstante, la Sociedad dispone de un Reglamento Interno de Conducta aprobado por el Consejo cuyo objetivo 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.

1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario

1.23.3.1. Riesgo de competencia a través de nuevos centros comerciales, otros establecimientos localizados en la misma zona comercial así como el comercio por internet podrían tener un efecto adverso en el negocio, la situación y los resultados de operaciones financieras de la Sociedad.

La Sociedad se enfrenta a la competencia de otros complejos comerciales y de oficinas en Madrid (tanto en el centro de la ciudad como en el extrarradio), a la apertura de establecimientos de firmas comerciales en el área urbana próxima a la localización del complejo comercial de la Sociedad así como a la posible construcción de nuevos espacios de aparcamiento, lo que puede dar lugar a: (i) un exceso de oferta de locales, tanto comerciales como de oficinas, (ii) un descenso de los precios de los centros comerciales y de las oficinas, y (iii) dificultad en la consecución de las rentas esperadas de las propiedades existentes debido a un exceso de oferta de espacio comercial. Asimismo, el centro comercial de la Sociedad compite con otras ofertas minoristas dentro de su área de influencia.

Además de los minoristas, el centro comercial 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 factores antes mencionados podría tener un impacto negativo en el resultado, la situación financiera y la valoración de la Sociedad.

1.23.3.2. Riesgo vinculado a los arrendatarios minoristas, que proporcionan una parte importante de los ingresos de alquiler de la Sociedad, están expuestos a la disminución de los gastos de consumo en periodos de incertidumbre económica

Una parte de los ingresos de la Sociedad (aproximadamente el 15%) procede de arrendatarios minoristas o marcas comerciales de menor prestigio cuyos ingresos podrían estar expuestos a la disminución del consumo en períodos de incertidumbre económica.

En el caso de que algún arrendatario importante o de que múltiples arrendatarios atravesasen situaciones financieras tales como un nivel de endeudamiento excesivo, una disminución en sus ingresos o decisión de cierre del local por parte de las matrices de los arrendatarios, el resultado, la situación financiera y la valoración de la Sociedad podrían verse afectados de forma negativa. Los Administradores consideran que algunos arrendatarios juegan un papel importante en la generación de ingresos de la Sociedad.

1.23.3.3. Riesgo de carácter cíclico del sector

El sector inmobiliario y especialmente el sector de centros comerciales es muy sensible al entorno económico-financiero y político existente. Los ingresos de la Sociedad así como la valoración del activo, en este caso, el Complejo Castellana 200, dependen en gran medida, de la oferta y la demanda de inmuebles, la inflación, los tipos de interés, el consumo, la tasa de crecimiento económico, o la legislación.

La Sociedad realiza anualmente una valoración independiente de su complejo comercial, debiendo, registrar un deterioro de valor, en caso de que se produjese, con su consiguiente impacto en el resultado, la situación financiera, o valoración de la Sociedad.

1.23.3.4. Riesgo asociado a los factores externos no controlados por la Sociedad pueden tener un impacto negativo en el número de visitas al centro comercial y, por tanto, la demanda y el valor de propiedades de la Sociedad.

Los ingresos del Complejo Castellana 200 dependen en gran medida del número de visitas de potenciales clientes. Por tanto, una disminución de dicho número de visitas puede afectar negativamente a la demanda de alquiler y al valor del activo.

Además, circunstancias o factores externos tales como los accidentes, los fallos del sistema u otros eventos externos similares podrían plantear problemas en la seguridad del centro comercial de la Sociedad y resultar en un daño a la reputación y / o afectar a los negocios de Silvercode, a su situación financiera y / o a sus resultados. La Sociedad, tal y como se establece en el contrato de gestión resumido en el punto 1.6. del presente Documento Informativo, tiene contratados seguros frente a ciertos riesgos. Sin embargo, dichos seguros pueden no cubrir, total o parcialmente, los daños que pueda sufrir el activo o 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.

1.23.3.5. Riesgos inherentes relacionados con la inversión inmobiliaria y las actividades de desarrollo.

Los ingresos obtenidos por el Complejo Castellana 200 tienen asociados una serie de riesgos, entre otros:

a) los aumentos en las tasas de negocio, gastos de personal y costes de energía;
b) la necesidad periódica de renovar, reparar y re-alquilar los espacios;
c) la capacidad para cobrar alquiler y cargos por servicios por parte de los inquilinos en un tiempo razonable;
d) 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 dificultar o retrasar la venta o re-arrendamiento del mismo; y
e) la capacidad para obtener los servicios de mantenimiento o de seguros adecuados en términos comerciales y en las primas aceptables.

La materialización de cualquiera de los riesgos aquí referidos podría tener un impacto negativo en el resultado, la situación financiera y valoración de la Sociedad.

1.23.3.6.Riesgo asociado al grado de liquidez de las inversiones

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

1.23.3.7.Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivados del contrato de alquiler y a la solvencia y liquidez de los clientes

Si los arrendatarios atravesaran circunstancias financieras desfavorables que les impidieran atender a sus compromisos de pago debidamente o se produjesen retrasos en el pago de los arrendamientos, la situación financiera y de tesorería de la Sociedad podría verse afectada negativamente.

1.23.3.8. Riesgo de daños del complejo comercial o de locales comerciales

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

Asimismo, como consecuencia del ejercicio de la actividad patrimonialista por la Sociedad, existe el riesgo de que se formulen reclamaciones en contra de la Sociedad por posibles defectos en las características técnicas y en los materiales de construcción de los inmuebles alquilados.

Finalmente, la Sociedad podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de daños producidos en cualquiera de los activos de que es propietaria, lo que además podría afectar a la reputación de la Sociedad.

1.23.3.9.Riesgos derivados de la posible oscilación en la demanda para el inmueble y su consecuente disminución en los precios de alquiler

En el caso de que los arrendatarios no decidiesen renovar sus contratos en la fecha de vencimiento de los mismos, la Sociedad podría tener dificultades en encontrar nuevos inquilinos, por lo que la situación financiera y patrimonial así como el valor del activo podrían decrecer.

1.23.4. Riesgos ligados a las acciones

1.23.4.1 Riesgo relativo a la limitación a la libre transmisibilidad de la mayoría de las acciones.

A la fecha del presente Documento Informativo todas las acciones excepto las puestas a disposición para el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez están pignoradas a favor del Deutsche Bank, limitando de esta manera la libre transmisibilidad de las mismas.

1.23.4.2 Riesgo de falta de liquidez

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

1.23.4.3 Riesgo asociado a la evolución de la cotización

Los mercados de valores presentan en el momento de la elaboración de este Documento Informativo una elevada volatilidad fruto de la coyuntura que atraviesa la economía, lo que podría tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Sociedad.

1.23.4.4 Riesgo de free-float limitado

Con objeto de cumplir con los requisitos de difusión y liquidez previstos en la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMIs, el accionista ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez (ver apartados 2.2 y 2.9 de este Documento Informativo), 1.936.938 acciones de la Sociedad, con un valor estimado de mercado de dos millones ciento cincuenta mil un euros y dieciocho céntimos (2.150.001,18 de euros) considerando el precio de referencia por acción de 1,11 euros. Dado que dichas acciones representan un 2,68% del capital social de la Sociedad, se estima que las acciones de la Sociedad tendrán una reducida liquidez.

1.23.5. Riesgos fiscales

1.23.5.1 Riesgo vinculado a cualquier cambio en la legislación fiscal, (incluyendo cambios en el régimen fiscal de SOCIMIs)el cual podría afectar de manera negativa a la Sociedad

La Sociedad optó por el régimen fiscal especial de SOCIMIs el 2 de junio de 2014 y notificó dicha opción a las autoridades tributarias el 22 de septiembre del mismo año, por lo que tributará en el Impuesto de Sociedades (IS) al 0% por los beneficios derivados de su actividad en los términos detallados en el apartado fiscal siempre que cumpla los requisitos de dicho régimen. Por ello, cualquier cambio (incluidos cambios de interpretación) en la Ley de SOCIMIs o en relación con la legislación fiscal en general, en España o en cualquier otro país en el que la Sociedad pueda operar en el futuro o en el cuál los accionistas de la Sociedad sean residentes, incluyendo pero no limitado a (i) la creación de nuevos impuestos o (ii) el incremento de los tipos impositivos en España o en cualquier otro país de los ya existentes, podrían tener un efecto adverso para las actividades de la Sociedad, sus condiciones financieras, sus previsiones o resultados de operaciones.

1.23.5.2 Riesgo de aplicación del gravamen especial

La Sociedad podrá llegar a estar sujeta a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas significativos si éstos no cumplen con el requisito de tributación mínima.

En particular, respecto esta cuestión de la tributación mínima del socio, existe una reciente doctrina emitida por la Dirección General de Tributos según la cual deberá tenerse en cuenta la tributación efectiva del dividendo aisladamente considerado, teniendo en cuenta los gastos directamente asociados a dicho dividendo, como pudieran ser los correspondientes a la gestión de la participación o los gastos financieros derivados de su adquisición y sin tener en cuenta otro tipo de rentas que pudieran alterar dicha tributación, como pudiera resultar, por ejemplo, la compensación de bases imponibles negativas en sede del accionista.

Finalmente, a la hora de valorar esa tributación mínima, tratándose de accionistas no residentes fiscales en España debe tomarse en consideración tanto el tipo de retención en fuente que, en su caso, grave tales dividendos con ocasión de su distribución en España, como el tipo impositivo al que esté sometido el accionista no residente fiscal en su país de residencia, minorado, en su caso, en las deducciones o exenciones para eliminar la doble imposición internacional que les pudieran resultar de aplicación como consecuencia de la percepción de los mencionados dividendos.

No obstante cuanto antecede, los Estatutos Sociales contienen obligaciones de indemnización de los Socios Cualificados a favor de la Sociedad con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMIs tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad. Este mecanismo de indemnización podría desincentivar la entrada de Socios Cualificados. En concreto, de acuerdo con los Estatutos Sociales, la Sociedad tendrá derecho a deducir una cantidad equivalente a los costes fiscales incurridos por el pago realizado a los Socios Cualificados que, como consecuencia de la posición fiscal, den lugar al devengo del gravamen especial.

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

1.23.5.3 Riesgo de pérdida del régimen fiscal de las SOCIMIs

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

(i) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.

(ii) El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información a que se refiere el artículo 11 de la Ley de SOCIMIs, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.

(iii) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs. En este caso, la

tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

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

(v) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley de SOCIMIs para que la Sociedad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de las inversiones (bienes inmuebles o acciones o participaciones de determinadas entidades) a que se refiere el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMIs no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMIs implicará que no se pueda optar de nuevo por su aplicación durante al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen.

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

1.23.6. Otros riesgos

1.23.6.1. Riesgo de falta de liquidez para la satisfacción de dividendos

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

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

2 INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES

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

A fecha 28 de abril de 2016 Silvercode, mediante decisión del Accionista Único, aprobó la solicitud de la incorporación a negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad representativas de su capital social en el MAB, segmento para SOCIMIs (MAB-SOCIMI).

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de Silvercode está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 72.295.000 euros, representado por 72.295.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, numeradas correlativamente de la 1 a la 72.295.000 ambas inclusive, representadas mediante anotaciones en cuenta nominativas.

A la fecha del presente Documento Informativo todas las acciones excepto las puestas a disposición para el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez (un total de 1.936.938 acciones) están pignoradas a favor del Deutsche Bank (ver apartado 1.19 del presente Documento Informativo).

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas existentes a fecha del presente Documento Informativo en relación con el segmento MAB-SOCIMI, y a cualesquiera otras que puedan dictarse en materia del MAB-SOCIMI, y especialmente, 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 que se haya realizado y de su resultado

El Accionista Único de la Sociedad ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 1.801.802 acciones de la Sociedad representativas del 2,49% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 2.000.000,22 euros considerando el precio de referencia por acción de 1,11 euros, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMIs, tan pronto se difundan a terceros que actualmente no ostentan una participación inferior al 5% del capital social de la Compañía durante los 12 meses posteriores a la incorporación en el MAB.

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

El régimen legal aplicable a las acciones de la Sociedad es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la Ley 11/2009, de 26 de octubre (cuyo régimen ha quedado descrito en el apartado 1.6.3 anterior), el Real Decreto 1/2010, de 2 de julio, por el

que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

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

Las acciones de la Sociedad son nominativas y están denominadas en euros (€). Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y confieren a sus titulares idénticos derechos. En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en los vigentes Estatutos Sociales o en la normativa aplicable (Ley de Sociedades de Capital y la normativa de SOCIMIs):

Derecho al dividendo:

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

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

Derecho de asistencia y voto:

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

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de accionistas, el artículo 17 de los Estatutos Sociales establece que podrán asistir a la Junta General de accionistas los titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir. Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación de aquel en que haya de celebrarse la Junta.

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

Derecho de voto y representación:

Cada acción confiere el derecho a emitir un voto. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por otra persona, aunque esta no sea accionista.

Los Estatutos Sociales prevén la posibilidad de votar en las Juntas Generales de accionistas de la Sociedad por medios de comunicación a distancia, en las condiciones previstas en los propios Estatutos Sociales.

Derecho de suscripción preferente:

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

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

Derecho de información:

Las acciones representativas del capital de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en el artículo 93 d) de la Ley de Sociedades de Capital y, con carácter particular, en el artículo 197 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital.

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

No existen restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones, a excepción de las dos situaciones en las que la transmisión de las acciones está sometida a condiciones o restricciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI: (i) acciones nuevas emitidas en virtud de un aumento de capital pendiente de inscripción en el Registro Mercantil; y (ii) ofertas de adquisición de acciones que puedan suponer un cambio de control (entendido como la adquisición por un accionista determinado de una participación superior al 50% del capital de la Sociedad). El texto íntegro del artículo 7 de los Estatutos Sociales, en el que se contienen ambas limitaciones, se transcribe íntegramente a continuación:

Artículo 7. Transmisión de las acciones

1. *Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.*

2. *No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.*

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

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

No aplica

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

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

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

Con fecha 28 de abril de 2016, el Accionista Único de la Sociedad adoptó las decisiones necesarias para adaptar los Estatutos Sociales a las exigencias requeridas por la normativa del MAB (en particular, por la regulación del MAB relativa a las SOCIMIs) en lo relativo a:

a) La introducción de las obligaciones derivadas de transmisiones que impliquen un cambio de control en la Sociedad (conforme a la redacción del artículo 7 de los Estatutos Sociales cuyo texto ha quedado transcrito íntegramente en el apartado 2.4 anterior):

"Artículo 7. Transmisión de las acciones

1. *Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.*

2. *No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.*

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

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

"Artículo 38.1. Comunicación de participaciones significativas

a) El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad las adquisiciones de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determinen que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social y sucesivos múltiplos.

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

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

d) *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo."*

c) La obligación de comunicación de pactos parasociales suscritos entre accionistas de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 38.2 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

"Artículo 38.2. Pactos parasociales

a) El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad los pactos que suscriba, prorrogue o extinga y en virtud de los cuales se restrinja la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o queden afectados los derechos de voto que le confieren, de conformidad con lo establecido en la Ley.

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

c) La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo."

d) La regulación del régimen aplicable a la exclusión de negociación de la Sociedad en el MAB, conforme al artículo 39 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

"Artículo 39. Exclusión de negociación

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, en el caso en que la Junta General adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones de dicho mercado que no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer a los accionistas que no hubieran votado a favor la adquisición de sus acciones al precio que resulte de la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

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

2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General

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 (artículos de 11 a 21).

a) Convocatoria

El Consejo de Administración deberá convocar la Junta General ordinaria para su celebración dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. Asimismo, convocará la Junta General siempre que lo considere conveniente para los intereses sociales y, en todo caso, cuando lo soliciten uno o varios accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta.

En este caso, la Junta General deberá ser convocada para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla, debiendo incluirse necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

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

El anuncio expresará el nombre de la Sociedad, el lugar, la fecha y hora de la reunión en primera convocatoria, el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria, así como el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar. También podrá hacerse constar la fecha, hora y lugar en que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y la segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de 24 horas.

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

b) Quórum de constitución

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

No obstante lo anterior, para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o

la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital.

c) Derecho de asistencia

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas de la Sociedad cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares, siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación de aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

d) Derecho de representación

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta. Los poderes especiales deberán entregarse para su incorporación a la documentación social, salvo si constaren en documento público.

La representación es siempre revocable. La asistencia a la Junta General del representado, ya sea físicamente o por haber emitido el voto a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, sea cual sea la fecha de aquella. La representación quedará igualmente sin efecto por la enajenación de las acciones de que tenga conocimiento la Sociedad.

e) Presidencia, celebración y acta de la Junta General

Actuarán como Presidente y Secretario de la Junta General los que lo son del Consejo de Administración y en su defecto los designados, al comienzo de la sesión, por los accionistas concurrentes.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales, si bien el hecho de que cualquiera de ellos no asista por cualquier razón no impedirá la válida constitución de la Junta General. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente. La Junta General, no obstante, podrá revocar dicha autorización.

Las deliberaciones las dirigirá el Presidente. Cada punto del orden del día será objeto de votación por separado. Además, deberán votarse separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y en todo caso, los que establezca la Ley.

Los acuerdos sociales deberán constar en acta que incluirá necesariamente la lista de asistentes y deberá ser aprobada por la propia Junta al final de la reunión o, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Presidente de la Junta General y dos socios interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

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.

f) *Adopción de acuerdos*

Con carácter general y sin perjuicio de lo previsto en el párrafo siguiente, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la Junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

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

Con fecha 1 de junio de 2016, el Accionista Único de la Sociedad ha formalizado un contrato de liquidez (en adelante, el "**Contrato de Liquidez**") con el intermediario financiero, miembro del mercado, Banco Sabadell, S.A. (en adelante, el "**Proveedor de Liquidez**").

En virtud de dicho contrato, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular 7/2010, de 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión a través del MAB (en adelante, "**Circular 7/2010**") y su normativa de desarrollo.

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

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

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

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el MAB de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de los horarios de negociación previstos para esta Sociedad atendiendo al número de accionistas que compongan su accionariado, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales tal y como éstas se definen en la Circular 7/2010.

El Accionista Único de la Sociedad se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y una cantidad de 135.136 acciones equivalente a 150.000,96 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

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

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

La finalidad de los fondos y acciones entregados es exclusivamente la de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que Java 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, con fecha 1 de junio 2016 el Accionista Único de la Sociedad (es decir, Java) ha firmado un contrato de difusión con el Banco de Sabadell, S.A. a través del cual ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 1.801.802 acciones de Silvercode con valor estimado de mercado de 2.000.000,22 euros, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la regulación del MAB.

Consecuentemente, Java ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez un total de 1.936.938 acciones de Silvercode representativas del 2,68% de su capital social, con un valor estimado de

mercado de alrededor de 2.150.001,18 euros considerando el precio de referencia por acción de 1,11 euros, para cumplir con el requisito de difusión y liquidez exigible en la Circular del MAB 6/2016.

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.

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

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

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

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

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

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

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

Ernst & Young Servicios Corporativos S.L.U. (**"EY"**) con fecha 1 de abril de 2016 ha emitido un informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo III del presente Documento Informativo.

Asimismo, EY con fecha de febrero de 2016 ha emitido un informe de valoración independiente del complejo Castellana 200 a 31 de diciembre de 2015. Un resumen de dicho informe de valoración se incluye en el Anexo III del presente Documento Informativo.

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

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

(i) El despacho de abogados Uría Menéndez Abogados, S.L.P., con N.I.F. B28563963 y domicilio en la Plaza de Rodrigo Uría de Madrid, ha prestado servicios de asesoramiento legal a la Sociedad, al mismo tiempo que ha emitido un informe de due diligence legal sobre aspectos societarios e inmobiliarios/urbanísticos relativos al complejo Castellana 200.

ANEXO I Cuentas Anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. e informe de auditoría para el ejercicio 2015

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
informe de gestión del ejercicio 2015

pwc

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista Único de Silvercode Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Silvercode Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Silvercode Investment SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) a 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.

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 Silvercode Investment SOCIMI, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Rafael Pérez Guerra

29 abril 2016

Auditores
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/11564
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Cuentas anuales
e informe de gestión correspondiente
al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance a 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A C T I V O	NOTAS	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
ACTIVO NO CORRIENTE		155.859.732	157.853.107
Inmovilizado material		-	1.872
Inversiones inmobiliarias	6	146.282.592	148.599.757
Inversiones financieras a largo plazo		9.577.140	9.251.478
Derivados	7	200.242	378.539
Otros activos financieros	8	9.376.898	8.872.939
ACTIVO CORRIENTE		4.221.423	7.310.810
Existencias	9	15.790	98.502
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		536.830	861.748
Clientes por ventas y prestación de servicios	8	536.830	764.704
Otros créditos con Administraciones Públicas	13	-	97.044
Inversiones financieras a corto plazo	7	-	10.672
Derivados		-	10.672
Periodificaciones a corto plazo	15	74.075	32.434
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10	3.594.728	6.307.454
Tesorería		3.594.728	6.307.454
TOTAL ACTIVO		160.081.155	165.163.917

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance a 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
PATRIMONIO NETO		**64.892.725**	**68.439.802**
FONDOS PROPIOS	**11**	**64.892.725**	**68.439.802**
Capital escriturado	11	72.295.000	72.295.000
Resultado de ejercicios anteriores		(3.855.198)	-
Resultado del ejercicio	3, 11	(3.547.077)	(3.855.198)
PASIVO NO CORRIENTE		**92.313.163**	**91.556.219**
Deudas a largo plazo	12	**92.313.163**	**91.556.219**
Deudas con entidades de crédito		91.248.072	90.601.286
Otras deudas a largo plazo		1.065.091	954.933
PASIVO CORRIENTE		**2.875.267**	**5.167.896**
Provisiones a corto plazo		-	**35.033**
Deudas a corto plazo	12	**674.574**	**679.674**
Intereses a corto plazo de deudas		674.574	679.674
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12	**2.200.693**	**4.453.189**
Proveedores		180.000	407.478
Otros Acreedores		1.869.646	4.045.711
Otras deudas con las Administraciones Públicas	13	151.047	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**160.081.155**	**165.163.917**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente
al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

OPERACIONES CONTINUADAS	NOTAS	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015	Ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
Importe neto de la cifra de negocios	14	**6.988.916**	**3.075.356**
Prestaciones de servicio		6.988.916	3.075.356
Otros gastos de explotación	14	**(3.649.766)**	**(3.208.607)**
Servicios exteriores		(2.874.090)	(1.296.721)
Otros tributos		(705.135)	(1.911.886)
Pérdidas y deterioro por operaciones comerciales		(70.541)	-
Amortización del inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias	6	**(1.805.034)**	**(879.712)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	6	**(895.149)**	**- -**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		638.967	(1.012.963)
Gastos financieros		**(3.997.075)**	**(1.836.446)**
Por deudas con terceros	14	(3.997.075)	(1.836.446)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	7	**(188.970)**	**(1.005.789)**
RESULTADO FINANCIERO		(4.186.045)	(2.842.235)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(3.547.077)	(3.855.198)
Impuesto sobre sociedades	13	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(3.547.077)	(3.855.198)

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente
al ejercicio finalizado anual el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015

	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3, 11	(3.547.077)	(3.855.198)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		**(3.547.077)**	**(3.855.198)**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

B) Estado de cambios en el patrimonio neto

	Capital escriturado (Nota 11)	Resultados negativos de ejercicios anteriores (Notas 3, 11)	Resultado del ejercicio (Nota11)	Total patrimonio neto
SALDO INICIO DEL AÑO 2014	-	-	-	-
Total gastos e ingresos reconocidos	-	-	**(3.855.198)**	**(3.855.198)**
Operaciones con socios o propietarios	**72.295.000**	-	-	**72.295.000**
- Constitución de la Sociedad	60.000	-	-	60.000
- Ampliación de Capital	72.235.000	-	-	72.235.000
SALDO FINAL DEL AÑO 2014	**72.295.000**	-	**(3.855.198)**	**68.439.802**
SALDO INICIO DEL AÑO 2015	**72.295.000**	-	**(3.855.198)**	**68.439.802**
Total gastos e ingresos reconocidos	-	-	**(3.547.077)**	**(3.547.077)**
Operaciones con socios o propietarios	-	**(3.855.198)**	**3.855.198**	-
- Distribución resultado 2014 (Nota 3)	-	(3.855.198)	3.855.198	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2015	**72.295.000**	**(3.855.198)**	**(3.547.077)**	**64.892.725**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2015.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

	Nota	A 31 de diciembre de 2015	A 31 de diciembre de 2014
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	**14**	**(3.547.077)**	**(3.855.198)**
2. Ajustes del resultado		**6.956.768**	**5.594.947**
a) Amortización del inmovilizado	6	1.805.034	879.712
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		895.149	-
c) Variación de provisiones (+/-)		70.541	1.873.000
d) Variación en el Valor Razonable de Instrumentos Financieros	14	188.969	1.005.789
e) Gastos financieros	14	3.997.075	1.836.446
3. Cambios en el capital corriente		**(1.625.881)**	**(575.660)**
a) Existencias		82.712	(98.502)
b) Deudores y cuentas a cobrar		254.378	(861.748)
c) Otros activos corrientes		(41.641)	(32.435)
e) Acreedores y otras cuentas a pagar		(1.492.496)	299.998
f) Otros pasivos corrientes		(35.033)	35.033
g) Otros activos y pasivo no corrientes		(393.801)	81.994
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(3.355.388)**	**(2.369.508)**
a) Pagos de intereses		(3.355.388)	(974.508)
b) Pagos por suscripción de instrumentos financieros		-	(1.395.000)
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(1.571.578)**	**(1.205.419)**
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION			
6. Pagos por inversiones		**(1.141.148)**	**(147.201.341)**
a) Inversiones inmobiliarias	6	(1.141.148)	(147.199.460)
b) Otros activos fijos		-	(1.881)
7. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		**(1.141.148)**	**(147.201.341)**
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION			
8. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		**-**	**72.295.000**
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	11	-	72.295.000
9. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**-**	**82.419.213**
a) Emisión			
1. Deudas con entidades de crédito (+)	11	-	93.600.000
2. Garantías con entidades de crédito (-)		-	(8.000.000)
3. Costes de Formalización de deuda (-)	11	-	(3.180.787)
10. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		**-**	**154.714.213**
E) AUMENTO/ DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**(2.712.726)**	**6.307.454**
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio		**6.307.454**	**-**
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio		**3.594.728**	**6.307.454**
Variación neta		**(2.712.726)**	**6.307.454**

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Memoria correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.U. (en adelante "la Sociedad") se constituyó en Madrid bajo la denominación de Silvercode Investments, S.A. el 31 de enero de 2014, siendo accionista único de la Sociedad, Auxadi Servicios de Mediación, S.L. (Sociedad Unipersonal). Con fecha 14 de mayo de 2014 la totalidad de las acciones fueron adquiridas por la Sociedad Java International S.à r.l., actual accionista único de la Sociedad.

Con fecha 2 de junio de 2014, el Accionista Único decidió cambiar la denominación de la Sociedad de Silvercode Investments, S.A.U. a Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. Dicha decisión fue elevada a público en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid Francisco Consegal García e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 8 de julio de 2014 bajo el número 1.090 de su protocolo, en el Tomo 31.945, Folio 72, Sección 8ª, Hoja M-574911.

Su objeto social está descrito en el artículo 2 de sus estatutos y consiste en:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs 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 SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario.
d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.
e) El desarrollo de otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.

Se excluyen todas las actividades que por ley deban cumplir requisitos especiales que la Sociedad no satisface. La Sociedad también podrá desarrollar, total o parcialmente, las mencionadas actividades de negocio de forma indirecta a través de participaciones en otra sociedad o sociedades con un objeto similar.

El 22 de septiembre de 2014 la Sociedad, tras la decisión adoptada por el Socio Único el 2 de junio de 2014, comunicó a la Agencia Tributaria su opción por la aplicación del régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, estando sujeta a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIs (la Ley de SOCIMIs). El artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, establece determinados requisitos para este tipo de sociedades, a saber:

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

ii) Al menos el 80% de las rentas del periodo impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento por parte de la Sociedad de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios ligados a las inversiones antes mencionadas.

iii) Los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año."

La Disposición Transitoria Primera de la Ley de SOCIMIs permite la aplicación del Régimen fiscal de las mismas en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma a la fecha de incorporación, a condición de que tales requisitos se cumplan en los dos años siguientes a la fecha en la que se opta por aplicar dicho Régimen. En opinión de los Administradores de la Sociedad, se dará cumplimiento pleno en tiempo y forma a los mencionados requisitos.

El 11 de julio de 2014, la Sociedad compró a la compañía Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. el conjunto de activos denominado "Castellana 200", compuesto por los siguientes componentes (Nota 6):

- Dos edificios de oficinas, denominados Edificio de Oficinas I y II.
- Un Centro Comercial.
- Una cuota indivisa del 93,36% del Aparcamiento subterráneo total, que se concreta en 788 plazas.
- Una cuota indivisa del 52,18% del Proyecto en desarrollo; así como una porción indivisa del 3,46% del Aparcamiento asignada al 52,18% del Proyecto en desarrollo, y que se concreta en 29 plazas.

El domicilio social de la Sociedad SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.U. se encuentra ubicado en el Paseo de Eduardo Dato 18 (Madrid).

El único accionista de SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.U. es Java International S.à r.l., sociedad luxemburguesa, con domicilio social en la calle 1 Rue Bender L-1229 (Luxemburgo).

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, y las modificaciones incorporadas a este mediante Real Decreto 1159/2010, y con lo dispuesto en la Orden Ministerial 1228/1994, de 28 de diciembre de 1994 del Ministerio de Economía y Hacienda, por la que se aprobó la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, así como los desgloses de información en memoria en relación a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad, y también la veracidad de los flujos incorporados al estado de flujos de efectivo.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación por el Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

2.2. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. A continuación se explican las estimaciones y juicios que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los valores en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

Valor razonable de derivados u otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. La Sociedad realiza un juicio de valor para seleccionar una variedad de métodos y hacer hipótesis que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes en la fecha de cada balance. La Sociedad ha utilizado el análisis de flujos de efectivo descontados para varios activos financieros disponibles para la venta que no se negocian en mercados activos.

Valor razonable de la Inversión Inmobiliaria

La Sociedad obtiene anualmente valoraciones de expertos independientes para sus inversiones inmobiliarias. Los Administradores realizan una evaluación del valor r de cada finca registral teniendo en cuenta las valoraciones independientes más recientes.

Los Administradores estiman que su valor en uso no difiere significativamente de su valor razonable.

La mejor evidencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias en un mercado activo son los precios de activos similares. En la ausencia de dicha información ante la actual situación de mercado, la Sociedad han encargado a un experto independiente la realización de una valoración de las inversiones inmobiliarias en función de un intervalo de valores razonables. En la realización de dicha valoración, el experto independiente utiliza una serie de fuentes, incluyendo:

i) Precios actuales en un mercado activo de propiedades de similar naturaleza, condición o localización, ajustados para reflejar las diferencias con los activos propiedad de la Sociedad.

ii) Precios recientes de propiedades en otros mercados activos, ajustados para reflejar el cambio en las condiciones económicas desde la fecha de la transacción.

iii) Descuento de flujos de caja basados en estimaciones derivadas de las condiciones de los contratos de arrendamiento actuales y proyectadas, y si fuera posible, de la evidencia de precios de mercado de propiedades similares en la misma localización y condición, mediante la utilización de tasas de descuento que reflejarán la incertidumbre del factor tiempo. Así mismo, se tienen en cuenta en la determinación del valor obtenido mediante esta técnica, los posibles usos futuros a dar a determinadas superficies de los inmuebles propiedad de la Sociedad.

Impuesto sobre beneficios

La Sociedad está acogida al régimen establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (SOCIMI), lo que en la práctica supone que, bajo el cumplimiento de determinados requisitos, la Sociedad está sometida a un tipo impositivo en relación al Impuesto sobre Sociedades del 0%. El Consejo de Administración realiza una monitorización del cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación con el objeto de mantener las ventajas fiscales establecidas en la misma. En este sentido, la estimación de los Administradores es que dichos requisitos serán cumplidos en los términos y plazos fijados, no procediendo a registrar ningún tipo de resultado derivado del Impuesto sobre Sociedades.

2.3. Comparación de la información

Las cuentas anuales se presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y de la memoria correspondiente al periodo de 11 meses comprendido entre el 31 de enero de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2014 que fueron aprobadas por el Socio Único el 28 de julio de 2015.

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015 no es comparable con la del ejercicio 2014 debido a que la Sociedad se constituyó el 31 de enero de 2014 y no fue hasta el 11 de julio de 2014 cuando adquirió Castellana 200, objeto principal de su actividad económica.

2.4. Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

2.5. Corrección de errores

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

2.6. Cambios en criterios contables

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

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015, formulada por el Consejo de Administración y que se espera sea aprobada por el Accionista Único, así como la aplicación del resultado obtenido en el ejercicio 2014 y aprobado por el Accionista Único, son las siguientes:

	Euros
Base de reparto:	
- Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias 2015 (pérdidas)	(3.457.077)
Aplicación:	
- Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.457.077)

	Euros
Base de reparto:	
- Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias 2014 (pérdidas)	(3.855.198)
Aplicación:	
- Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.855.198)

3.1 Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible al accionista único.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

3.2 Reparto obligatorio de dividendos

Dada su inclusión en el régimen de SOCIMI y tal y como está recogido en el artículo 29 de sus estatutos sociales, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendos a su accionista único, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) (Nota 11).

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden un centro comercial, dos edificios de oficinas, una cuota indivisa del 93,36% del aparcamiento subterráneo total, que comprende 788 plazas y una cuota indivisa del 52,18% del Proyecto en desarrollo, al que a su vez le corresponde una cuota indivisa del 3,46% del aparcamiento asignada a este proyecto (en concreto 29 plazas adicionales) del Complejo denominado "Castellana 200". Estos activos en propiedad se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo y no están ocupados por la Sociedad, por consiguiente han sido clasificados como Inversiones Inmobiliarias.

Para la valoración de las inversiones inmobiliarias se utilizan los criterios del inmovilizado material para los terrenos y construcciones, siendo los siguientes:

– Los solares sin edificar se valoran por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento, como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúan con carácter previo a su adquisición, así como, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones presentes derivadas de los costes de rehabilitación del solar.

– Las construcciones se valoran por su precio de adquisición o coste de producción, incluidas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia por ser inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyecto y dirección de obra. Las construcciones se amortizan en un plazo de cincuenta años. Las instalaciones y el mobiliario afectos al edificio en explotación se amortizan de forma lineal dependiendo de su vida útil estimada.

En la fecha de cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los importes en libros de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

Los costes directos imputables a la compra de los activos se incluyen como mayor valor del activo y se reconocen como gasto durante la vida útil del bien. En este sentido, se han incluido como mayor valor del activo un total de 5.686 miles de euros euros correspondientes a costes directamente imputables a la compra de activos.

Después del reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Por otro lado, los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo. Por consiguiente, se han incluido durante este ejercicio 2015 como mayor valor del activo un total de 177.185 euros procedentes de la activación de gastos de renovación y mejora.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza de forma lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil.

Los años de vida útil estimados para las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	Años
Inmuebles para arrendamiento - Construcciones	50
Instalaciones técnicas	10

4.2. Activos financieros

Préstamos y partidas a cobrar: Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados, con cobros fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance, caso en el que se clasificarían como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en el balance en "Clientes por ventas y prestación de servicios".

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado, reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos 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 libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés 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.

Así mismo se registran fianzas, las cuales se corresponden principalmente a los importes desembolsados a los propietarios de las oficinas y locales arrendados. Figuran registradas por los importes pagados, que no difieren significativamente de su valor razonable.

Bajo este epígrafe, la Sociedad registra las fianzas recibidas de los arrendatarios que son depositadas ante el organismo autonómico correspondiente, teniendo por tanto los importes registrados en el activo y en el pasivo con importes y vencimientos similares. Por esta razón, las mismas no se actualizan.

Los activos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo. En el caso concreto de cuentas a cobrar se entiende que este hecho se produce en general si se han transmitido los riesgos de insolvencia y de mora.

4.3. Derivados financieros y cobertura contable

Los derivados financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable. El método para reconocer las pérdidas o ganancias resultantes depende de si el derivado se ha designado como instrumento de cobertura o no y, en su caso, del tipo de cobertura. La Sociedad designa determinados derivados como:

Cobertura de los flujos de efectivo: La parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de flujos de efectivo se reconocen transitoriamente en el patrimonio neto. Su imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias se realiza en los ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluyen en el coste del activo cuando se adquiere o del pasivo cuando se asume.

La pérdida o ganancia relativa a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los instrumentos de cobertura se valoran y registran de acuerdo con su naturaleza en la medida en que no sean, o dejen de ser, coberturas eficaces.

En el caso de derivados que no califican para contabilidad de cobertura, las pérdidas y ganancias en el valor razonable de los mismos se reconocen inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En esta categoría se registran los derivados contratados para cubrirse de las variaciones del tipo de interés de los préstamos bancarios contratados.

Para la cobertura del tipo de interés, la Sociedad contrató un CAP, cuyo valor razonable se estimó inicialmente igual a su coste de adquisición. A 31 de diciembre de 2015, y siguiendo las valoraciones que la entidad bancaria ha dado del derivado contratado, se ha procedido a realizar un ajuste de su valor, llevando a la cuenta de pérdidas y ganancias una pérdida por importe de 188.970 euros (1.005.789 euros en 2014), registrada bajo el epígrafe de resultado financiero, como consecuencia de su valor temporal, siendo cero su valor intrínseco al igual que a 31 de diciembre de 2014. Dicho instrumento derivado ha sido designado como de cobertura, si bien se ha registrado la variación del valor razonable en la cuenta de pérdidas y ganancias por ser éste el valor temporal del CAP, siendo su valor intrínseco cero.

4.4. Patrimonio neto.

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

Tal y como se indica en la nota 5.4, la totalidad de las acciones se encuentran otorgadas en garantía del préstamo concedido por el Deutsche Bank.

4.5. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

Bajo este epígrafe del balance 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.

Las cuentas pignoradas por el banco como garantía de la deuda o de obligaciones futuras de las Sociedad se clasifican en el activo no corriente bajo el epígrafe "Otros activos financieros".

4.6. Pasivos financieros

Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo. No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

4.7. Impuestos corrientes y diferidos

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán 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 en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

La Sociedad se encuentra incluida en el régimen de SOCIMI en virtud de comunicación realizada por el accionista único con fecha 22 de septiembre de 2014, y con efectos a partir del 31 de enero de 2014, a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción de acogerse a dicho régimen.

En virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, las entidades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y

IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley 11/2009, será de aplicación supletoriamente lo establecido en el Texto Refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el 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 la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

4.8. Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones por litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

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 memoria.

4.9. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, menos descuentos y el impuesto sobre el valor añadido.

La Sociedad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Sociedad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades, en concreto, los ingresos por arrendamiento se reconocen atendiendo a un criterio de devengo, sobre una base lineal a lo largo de la duración estimada del contrato. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta. La Sociedad basa sus estimaciones en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos concretos de cada acuerdo.

4.10. Arrendamientos

Cuando la Sociedad es el arrendador

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento financiero, el valor actual de los pagos por arrendamiento descontados al tipo de interés implícito del contrato se reconoce como una partida a cobrar. La diferencia entre el importe bruto a cobrar y el valor actual de dicho importe, correspondiente a intereses no devengados, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que dichos intereses se devengan, de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento operativo, el activo 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.

El 11 de julio de 2014, la Sociedad se subrogó en los contratos de arrendamiento que Complejo Castellana 200, S.L. mantenía con distintos operadores comerciales. El arrendamiento se clasifica como arrendamiento operativo.

Cuando la Sociedad es el arrendatario – Arrendamiento operativo

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 período de arrendamiento.

4.11. Aspectos medioambientales

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, los Administradores consideran que dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad, su impacto es poco significativo.

4.12. Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

5.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido. El Consejo de Administración ha realizado el pertinente análisis considerando que el riesgo de crédito no es significativo tras valoración realizada en los instrumentos financieros.

Actividades operativas

Los cobros de las rentas se realizan mensualmente dentro de los 10 primeros días hábiles de mes.

A 31 de diciembre del 2015 existen retrasos en los cobros de las rentas por valor de 239 miles de euros (555 miles de euros en 2014), de los cuales la Sociedad ha registrado deterioro por valor de 43 miles de euros. La Sociedad considera que no existen dudas sobre la cobrabilidad del resto de saldos pendientes de cobro en este concepto. La calidad crediticia de los inquilinos, reduce el posible riesgo de impago del mismo. A 31 de diciembre de 2014 no existían saldos de clientes deteriorados en el balance de la Sociedad.

Actividades de inversión

El epígrafe "Otros activos financieros" del activo no corriente está compuesto por las fianzas de arrendamiento entregadas en las distintas comunidades autónomas. Su devolución tendrá lugar cuando termine el contrato de arrendamiento.

Así mismo, es este epígrafe se incluyen saldos de cuentas corrientes pignoradas para asegurar el cumplimiento derivado del contrato de préstamos con Deutsche Bank y del contrato de opción de compra y venta sobre la parte de indivisa del Proyecto en desarrollo (Nota 8).

5.2. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés y el riesgo de inflación (ver Nota 7).

Riesgo de tipo de interés

La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

Dicho riesgo está mitigado gracias a la contratación por parte de la Sociedad de instrumentos de cobertura (CAP) que cubren tanto el importe como el periodo de los préstamos y que por tanto eliminan dicho riesgo, cuyas características se explican en la nota 7 de la memoria.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene riesgo de cambio ya que opera únicamente con euros, siendo ésta su moneda funcional y de presentación.

Otros riesgos de precio

La mayoría de los contratos de arrendamiento firmados entre Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. y los distintos inquilinos contemplan una actualización anual de las rentas conforme al IPC (Nota 6.2).

5.3. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades liquidas necesarias para hacer frente a sus obligaciones de pago.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad tiene una deuda financiera por valor nominal de 93.600 miles de euros que vence completamente en 2019. Dicha deuda devenga unos intereses anuales referenciados al Euribor a 3 meses más un diferencial de 3,5%. El incumplimiento en el pago de la deuda o en los ratios financieros podría tener un efecto negativo en las operaciones, situación financiera, proyecciones, resultados y en la valoración de la Sociedad. Para cumplir obligaciones contractuales de dicho préstamo, la Sociedad tiene pignorados a 31 de diciembre de 2015 saldos en cuentas corrientes por importe de 6.820 miles de euros los cuales se encuentran clasificados dentro de los epígrafes "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" por importe de 1.268 miles de euros en el activo corriente y "Otros activos financieros" por 5.623 miles de euros en el activo no corriente, en función de su disponibilidad.

Al objeto de minimizar el riesgo de liquidez la Sociedad procedió a la contratación de un CAP para minimizar las subidas de los tipos de interés, al objeto de garantizar en todo momento la posibilidad de hacer frente, con sus ingresos derivados del arrendamiento, a sus obligaciones de pago.

En base al presupuesto para el ejercicio 2016 aprobado por los Adminsinitradores, se ha elaborado la siguiente previsión de liquidez para los próximos 12 meses, cuyo cumplmiento dependerá del éxito de dicho presupuesto.

Previsión de liquidez para los próximos 12 meses:

	Euros
Caja al inicio del periodo	3.594.728
Cobros por arrendamientos de locales comerciales y oficinas	10.100.743
Pagos a proveedores	(4.778.568)
Pagos de impuestos	(2.142.617)
Pagos por intereses de préstamos	(3.284.975)
Caja al final del periodo	3.489.311

5.4. Riesgo ligado a las acciones

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales todas las acciones están pignoradas a favor del Deutsche Bank en concepto de garantías de préstamo concedido (Nota 12), limitando de esta manera la libre transmisibilidad de las mismas. No obstante, de cara al cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez necesarios para pasar a cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil, se espera la reversión de la parte necesaria de tal pignoración.

5.5. Riesgo fiscal

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

En el caso que el Accionista Único no aprobase la distribución de dividendos propuesta por el Consejo de Administración, que hubiese sido calculado siguiendo los requisitos expuestos en la citada ley, la Sociedad no estaría cumpliendo con la misma, y por tanto se vería en la obligación de tributar bajo el régimen fiscal general y no el aplicable a las SOCIMI.

6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias corresponden a la adquisición por parte de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. el 11 de julio de 2014 de parte del complejo inmobiliario denominado "Castellana 200" (en adelante, Castellana 200). El complejo puede dividirse en los siguientes activos:

a) Una porción indivisa del 52,18% del Proyecto en desarrollo. Las expectativas de la dirección son la de crear un hotel de 5 estrellas con capacidad de 149 habitaciones. El precio de adquisición fue de

10.600.000 euros. La superficie total del activo es de 18.000 m2 aproximadamente. Si bien el Proyecto en desarrollo se encuentra en construcción con lo que se considera clasificado como construcciones en curso.

b) Edificio de oficinas 1. El precio de adquisición fue de 25.500.000 euros. La superficie total del activo es de 5.156 m2.

c) Edificio de oficinas 2. El precio de adquisición fue de 75.500.000 euros. La superficie total del activo es de 15.138 m2.

d) Centro Comercial. El precio de adquisición fue de 22.000.000 euros. La superficie total del activo es de 6.380 m2.

e) Una porción indivisa del 96,82% del párking. El área lo forman 817 plazas de parking. El precio de adquisición fue de 10.400.000 euros.

Los inmuebles fueron adquiridos el 11 de julio de 2014 por importe de 144.000.000 euros más los costes directamente atribuibles a esta operación por importe de 5.686 miles de euros

La Sociedad se subrogó a los contratos de arrendamiento que el antiguo arrendatario (Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L.) mantenía hasta la fecha con distintos operadores comerciales, entre ellos Media Markt, H&M, Juteco, etc.

En la misma fecha, la Sociedad firmó con el vendedor (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.) un contrato de opción de compra y de venta por el resto de las porciones indivisas del Proyecto en desarrollo y del párking (47,82% y 3,18%), con un vencimiento de 43 meses, por lo que la fecha de extinción del citado contrato de opción de compra y venta será el 11 de febrero de 2018.

En dicho contrato se constituye un derecho de opción de compra y de venta, por el cual:

- La Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. concede a Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. un derecho de opción de compra sobre la totalidad de los activos que integran la Cuota Remanente del Proyecto en desarrollo y del Aparcamiento (Opción de Compra).

- Adicionalmente, Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. concede a la Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. un derecho de opción de venta sobre la Cuota Remanente del Proyecto en desarrollo y del Aparcamiento (en adelante Opción de Venta).

Dichas opciones podrán ser ejercitadas por cualquiera de las partes cuando se cumpla bien, la cancelación total de las hipotecas asociadas a la cuota remanente, subyacente de la opción de compra y venta o bien la cancelación total de la deuda asegurada por las hipotecas (condiciones suspensivas). No se establece prima explícita.

El plazo de ejercicio para cualquiera de la partes es de un mes a partir de los seis meses siguientes a la notificación del cumplimiento de las citadas condiciones.

El precio que el comprador deberá satisfacer por la cuota remanente del Proyecto en desarrollo y del aparcamiento será igual a:

(i) En el caso de que el cumplimiento de una de las condiciones enunciadas se produzca dentro de los 18 meses siguientes a la fecha de firma (11 de julio de 2014) el importe ascenderá a 8 millones de euros.

(ii) En el caso de que se produzca en cualquier momento posterior a dicha fecha, 5 millones de euros.

Como garantía de dichas opciones la Sociedad ha depositado en el banco en concepto de avales bancarios uno por importe de 3 millones de euros como garantía en pago del precio de compra venta, que vencerá como

máximo en un plazo de 26 meses y otro por 5 millones de euros como garantía del precio de compraventa y por un plazo mínimo de 44 meses.

No obstante, la Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. podrá, en un plazo máximo de 6 meses desde el cumplimiento de las condiciones suspensivas, ofrecer en el mercado el total del Proyecto en desarrollo y del Parking, y traspasar la propiedad a un tercero (derecho de arrastre) siempre que la oferta ofrecida por éste sea superior a la suma del importe pagado más garantías ofrecidas por la Sociedad, las cuales ascienden a 8 millones de euros.

Si la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L, ejerciera su derecho de arrastre, Silvercode deberá, en el plazo de 15 días desde la recepción de la notificación del ejercicio del derecho de Arrastre, comunicar a la Compañía Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L su voluntad de enervar el derecho de arrastre y en consecuencia ejercitar el derecho de Opción de compra y consumar la adquisición de la cuota remanente del Proyecto en desarrollo y aparcamientos. El precio de compraventa se verá automáticamente novado pasando a ser la suma de: a) el 47,82% del Precio del tercero + 1.888.661 euros. O en su contra, su voluntad de vender al tercero su parte recibiendo a cambio el 52,18% del precio del tercero. Los avales no se devolverán hasta que se consumen las referidas compraventas.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad han estimado la posibilidad de ejercicio de dichas opciones. La incertidumbre asociada a las condiciones suspensivas ha sido determinante para calcular su valor razonable, el cual es tendente a cero a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Bajo la hipótesis de que a 31/12/15 se hubiesen cumplido las condiciones para el ejercicio de las opciones, los Administradores estiman que el valor de la opción de compra sería de 4.404.123 €, siendo prácticamente nulo el valor de la opción de venta.

A fecha de cierre del ejercicio, la Sociedad no tiene obligaciones contractuales por futuras reparaciones y costes de mantenimiento, dado que éstas son asumidas por los arrendatarios.

Los gastos de explotación en los que ha incurrido la Sociedad a lo largo del ejercicio, asociados a las inversiones inmobiliarias ascienden a 1.514.031 euros (610.155 euros en 2014).

Las inversiones inmobiliarias están garantizando los préstamos bancarios, cuyo capital pendiente asciende, a 31 de diciembre 2015 y 2014, a 93.000.000 euros.

A cierre del ejercicio 2015 y 2014 no existe ningún bien totalmente amortizado. No se han capitalizado costes de intereses en los bienes registrados bajo este epígrafe.
El valor de mercado del inmueble ha sido determinado sobre la base de valoración llevada a cabo por un experto valorador independiente.

Las valoraciones de dichos activos inmobiliarios han sido realizadas bajo la hipótesis "valor de mercado", siendo estas valoraciones realizadas de acuerdo con las declaraciones del método de Tasación-Valoración de bienes y la guía de observaciones publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña (RICS) valoración estándar, 8ª edición.

El "Valor de Mercado" se define como la cantidad estimada por la que un activo debería poderse intercambiar a la fecha de valoración, entre un vendedor y un comprador dispuestos entre sí, tras un periodo de comercialización razonable, y en el que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.
La metodología de valoración adoptada por los valoradores independientes en cuanto a la determinación del valor razonable fue fundamentalmente el método de descuento de flujos de caja a 10 años y el método de capitalización de rentas (reflejando las rentas netas, gastos capitalizados, etc.), además de contrastar la información con comparables.

El método de descuento de flujo de caja se basa en la predicción de los ingresos netos probables que generaran los activos durante un periodo determinado de tiempo, considerando el valor residual de los mismos al final de

dicho periodo. Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno para llegar al valor neto actual. Dicha tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo asociado a la inversión y las hipótesis adoptadas. Las variables claves son, por tanto, los ingresos netos, la aproximación del valor residual y la tasa interna de rentabilidad.

El método de capitalización de ingresos consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y la reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

Por lo tanto, las variables claves del método de capitalización son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para el descuento de flujo de cajas de efectivo.

Las rentabilidades estimadas ("yield") dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles y de su ubicación. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del ejercicio y, en su caso, los previsibles.

	Valor neto contable	Valor de mercado	Tasa de descuento	Exit Yield
Galería Comercial	22.511.966	28.230.000	8.50%	6.00%
Ed. Oficinas I	26.093.415	27.352.122	8.50%	5.00%
Ed. Oficinas II	77.257.767	77.860.000	7.50%	5.00%
Parking	10.781.277	18.565.980	7.50 - 8.5%	5 - 6.5%
Inmueble en desarrollo (actualmente Hotel)	9.638.168	9.638.168	20.00%	6.50% (Retail)

6.1. Movimientos durante el ejercicio

Los principales movimientos de las cuentas que componen este epígrafe durante el ejercicio 2015 y 2014 han sido los siguientes (en euros):

	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Traspasos	Saldo final
Coste				
Terrenos	94.567.265	250.306	-	94.817.571
Construcciones	45.439.996	106.203	-	45.546.199
Instalaciones Técnicas	9.472.198	24.638	1.881	9.498.717
	149.479.459	**381.147**	**1.881**	**149.862.487**
Amortización acumulada				
Construcciones	(430.746)	(915.743)	-	(1.346.489)
Instalaciones Técnicas	(448.956)	(889.291)	(10)	(1.338.257)
	(879.702)	**(1.805.034)**	**(10)**	**(2.684.746)**
Deterioros de valor				
Terrenos	-	(591.581)	-	(591.581)

Construcciones	-	(234.843)	-	(234.843)
Instalaciones Técnicas	-	(68.725)	-	(68.725)
	-	**(895.149)**	-	**(895.149)**
Valor neto contable	**148.599.757**	**(2.319.036)**	**1.871**	**146.282.592**

A 31 de diciembre de 2014	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Saldo final
Coste			
Terrenos	-	94.567.265	94.567.265
Construcciones	-	45.439.996	45.439.996
Instalaciones Técnicas	-	9.472.198	9.472.198
	-	**149.479.459**	**149.479.459**
Amortización acumulada			
Construcciones	-	(430.746)	(430.746)
Instalaciones Técnicas	-	(448.956)	(448.956)
	-	**(879.702)**	**(879.702)**
Valor neto contable	-	**148.599.757**	**148.599.757**

En el momento de la adquisición de los inmuebles, la Sociedad realizó una asignación del valor de adquisición entre terrenos, construcciones e instalaciones de acuerdo con movimiento detallado anteriormente.

Parte de los activos adquiridos, concretamente el Proyecto en desarrollo, se encuentra en proceso de construcción, por lo que no se ha procedido a recoger amortización alguna tanto a 31 de diciembre de 2015 como de 2014. Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se ha registrado avance alguno en dicha construcción. Si bien, derivado de su valoración realizada por un experto independiente, se ha reconocido un deterioro de valor sobre dicho activo de 895.149 euros. Su valor neto contable asciende a 31 de diciembre de 2015 a 9.638.168 euros (10.533.317 euros a 31 de diciembre de 2014).

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el valor neto contable por finca registral es el siguiente:

A 31 de diciembre de 2015	Terrenos	Construcciones	Instalaciones técnicas	Total
Oficinas II	49.723.808	23.113.545	4.420.414	77.257.767
Parking	6.849.371	3.781.620	150.286	10.781.277
Centro Comercial	14.489.057	6.734.836	1.288.073	22.511.966
Oficinas I	16.794.134	7.806.288	1.492.992	26.093.414
Proyecto en desarrollo	6.369.620	2.528.578	739.970	9.638.168
Valor neto contable	**94.225.990**	**43.964.867**	**8.091.735**	**146.282.592**

A 31 de diciembre de 2014	Terrenos	Construcciones	Instalaciones técnicas	Total
Oficinas II	49.582.143	23.565.276	4.937.884	78.085.303
Parking	6.829.858	3.854.717	170.046	10.854.621

Centro Comercial	14.447.777	6.866.703	1.438.854	22.753.334
Oficinas I	16.746.286	7.959.134	1.667.763	26.373.183
Proyecto en desarrollo	6.961.201	2.763.420	808.695	10.533.316
Valor neto contable	49.582.143	23.565.276	4.937.884	78.085.303

6.2. Arrendamiento Operativo

Tal y como se indica a comienzos de la presente nota 6, el 11 de julio del 2014 la Sociedad firmó un contrato de compraventa por los locales y edificios antes descritos con Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., subrogándose en los contratos de arrendamiento que ésta mantenía con los distintos operadores comerciales.

La mayoría de los contratos de arrendamiento contemplan una actualización anual de las rentas conforme al IPC (Índice de Precios de Consumo).

Los gastos de administración, conservación, mantenimiento, los seguros así como los gastos de comunidad son pagados por los arrendatarios tal y como está acordado en los contratos.

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento operativo no cancelables al 31 de diciembre de 2015 y 2014, son los siguientes:

Euros	2015
Hasta un año	5.840.601
Entre uno y cinco años	10.286.374
Más de cinco años	-
	16.126.975

Euros	2014
Hasta un año	5.278.541
Entre uno y cinco años	10.314.037
Más de cinco años	-
	15.592.578

Tributos

Los tributos que gravan el uso de los inmuebles son satisfechos por el arrendatario. Aquellos que graven la titularidad del inmueble deberán ser abonados igualmente por la arrendataria a su costa y en nombre y por cuenta de la arrendadora, en la mayor parte de los casos.

Seguros

La arrendataria es responsable de asegurar los inmuebles y cubrir unos mínimos acordados en el contrato de arrendamiento para alcanzar una cobertura suficiente.

7. DERIVADOS FINANCIEROS

La Sociedad utiliza productos financieros derivados, principalmente, para eliminar o reducir significativamente los riesgos de tipo de interés. Estos productos han sido contratados para cubrir el riesgo de la variación que pueda experimentar el tipo de interés de cara al pago de los intereses de los préstamos bancarios, cubriendo subidas de tipo de interés superiores al CAP contratado. A cierre del ejercicio, el valor intrínseco del derivado contratado es nulo, por lo que, aun siendo de cobertura por cumplir con los requisitos establecidos en la Norma de Registro y Valoración 9ª del Plan General Contable, las variaciones de valor razonable derivadas del valor temporal del CAP han sido registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor razonable total de un derivado de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad tiene contratado el siguiente instrumento derivado:

BANCO	TIPO CONTRATO	Vencimiento	Tipo Cap	Nocional (Euros)	Valor razonable a 31/12/2015 (Euros)
Deutsche Bank	CAP Euribor	20/07/2019	0,80%	84.240.000	200.242

BANCO	TIPO CONTRATO	Vencimiento	Tipo Cap	Nocional (Euros)	Valor razonable a 31/12/2014 (Euros)
Deutsche Bank	CAP Euribor	20/07/2019	0,80%	84.240.000	389.211

Las variaciones en el valor temporal del derivado al cierre de ejercicio se han contabilizado como resultado financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, habiéndose registrado en el ejercicio 2015 una pérdida por importe de 188.970 euros (1.005.789 euros en 2014).

8. ACTIVOS FINANCIEROS

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros, excepto los recogidos en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes", a 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

A 31 de diciembre de 2015	Fianzas depositadas	Derivados	Créditos y otros	Total
Activos financieros no corrientes				
Derivados de cobertura	-	200.242	-	200.242
Préstamos y partidas a cobrar	954.398	-	8.422.500	9.376.898
	954.398	**200.242**	**8.422.500**	**9.577.140**

Activos financieros corrientes

Préstamos y partidas a cobrar	-	-	536.829	536.829
	-	-	**536.829**	**536.829**
	954.398	**200.242**	**8.959.329**	**10.113.970**

A 31 de diciembre de 2014	Fianzas depositadas	Derivados	Créditos y otros	Total
Activos financieros no corrientes				
Derivados de cobertura	-	378.539	-	378.539
Préstamos y partidas a cobrar	872.939	-	8.000.000	8.872.939
	872.939	**378.539**	**8.000.000**	**9.251.478**
Activos financieros corrientes				
Derivados de cobertura	-	10.672	-	10.672
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	764.704	764.704
	-	**10.672**	**764.704**	**775.376**
	872.939	**389.211**	**8.764.704**	**10.026.854**

Bajo el epígrafe "Créditos y otros" a largo plazo, la Sociedad tiene registrado depósitos destinados a garantizar compromisos de pagos derivados de deudas con entidades de crédito y del contrato de opción de compra y de venta por el resto de las porciones indivisas del Proyecto en desarrollo y del párking. El vencimiento de estos depósitos va vinculado al vencimiento de las operaciones que garantizan, por tanto se establece en el 2018, estando estos pignorados.

Las "Fianzas depositadas" incluyen aquellas fianzas de los arrendatarios en las que la Sociedad se ha subrogado, correspondiente a un importe equivalente a dos meses de renta. Siguiendo la normativa en vigor, estas fianzas se depositan en el organismo autonómico correspondiente, estando la Sociedad obligada a depositar el 100% de las fianzas obtenidas de su arrendatario en determinadas Instituciones Oficiales. En la nota 12 se detalla el importe de dichas fianzas depositadas según su vencimiento.

Bajo "Créditos y otros" a corto plazo la Sociedad tiene registrados, principalmente, 226.078 euros (555.030 euros en 2014) correspondientes a rentas pendientes de pago por los arrendatarios, y 295.964 euros (194.887 euros en 2014) correspondientes a facturas pendientes de emitir a arrendatarios por el efecto de la linealización de las rentas y del párking rotacional.

Así mismo, bajo este epígrafe se encuentran recogidos saldos con empresas vinculadas, tal y como se detalla en la nota 16.

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad tiene registrados en su balance saldos de clientes por importe de 42.844 euros considerados de dudosa cobrabilidad, los cuales han sido deteriorados en el ejercicio 2015. Así mismo, ha recogido en el presente ejercicio pérdidas por créditos comerciales incobrables en la cuenta de resultado por importe de 27.697 euros, que no se encontraban deteriorados a 31 de diciembre de 2014. A 31 de diciembre de 2014 no existían saldos deteriorados en el balance de la Sociedad ni se registró ningún resultado relacionado con créditos comerciales.

9. EXISTENCIAS

Bajo este epígrafe se recogen anticipos a proveedores por valor de 15.790 euros (98.502 euros en 2014).

10. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	2015	2014
Caja	-	225
Cuentas corrientes a la vista	3.594.728	6.307.229
	3.594.728	**6.307.454**

Dentro del epígrafe de efectivo, a 31 de diciembre de 2015 existe tesorería pignorada por valor de 1.267.771 euros derivada del contrato de préstamo para asegurar el pago de las cargas financieras. A 31 de diciembre de 2014 se encontraban pignorados 1.137.110 euros correspondientes a una garantía bancaria depositada de acuerdo con el contrato de compraventa de los inmuebles en relación con el aval entregado como garantía de pago del IBI 2014 y cuyo vencimiento fue el 31 de marzo de 2015.

11. PATRIMONIO NETO

El detalle de la composición de los fondos propios es el siguiente:

a) Capital suscrito

El capital social a 31 de diciembre de 2015 y 2014 está representado por 72.295.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, suscritas y desembolsadas en su totalidad por el accionista único Java International S.à r.l. Todas las acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos.

Con fecha 10 de julio de 2014 fue aprobada por el Accionista Único una ampliación de capital mediante la creación de 72.235.000 nuevas acciones. Las nuevas acciones han sido asumidas por el Accionista Único y se encuentran íntegramente desembolsadas.

La distribución de dividendos al Accionista Único de la Sociedad se reconoce como un pasivo en los estados financieros en el periodo en que se aprueban los dividendos.

La Sociedad se encuentra acogida al régimen especial de las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria (SOCIMIs), las cuales se hayan reguladas por el régimen fiscal especial establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario. "Estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, en la forma siguiente:

i) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.
ii) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, realizadas una vez

transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

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

El dividendo deberá ser pagado dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente con el acuerdo a que se refiere el apartado anterior". Al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no ha repartido dividendos.

b) Resultado del ejercicio

La Sociedad ha tenido unas pérdidas durante el ejercicio 2015 de 3.547.077 euros (pérdidas de 3.855.198 euros en 2014).

12. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

A 31 de diciembre de 2015	Deudas con entidades de crédito	Fianzas recibidas	Préstamos y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo				
Débitos y partidas a pagar	91.248.072	1.065.091	-	92.313.163
	91.248.072	**1.065.091**	**-**	**92.313.163**
Pasivos financieros a corto plazo				
Débitos y partidas a pagar	674.574	-	2.049.646	2.724.220
	674.574	**-**	**2.049.646**	**2.724.220**
	91.922.646	**1.065.091**	**2.049.646**	**95.037.383**

A 31 de diciembre de 2014	Deudas con entidades de crédito	Fianzas recibidas	Préstamos y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo				
Débitos y partidas a pagar	90.601.286	954.933	-	91.556.219
	90.601.286	**954.933**	**-**	**91.556.219**

Pasivos financieros a corto plazo				
Débitos y partidas a pagar	679.674	-	4.453.189	5.132.863
	679.674	-	**4.453.189**	**5.132.863**
	91.280.960	**954.933**	**4.453.189**	**96.689.082**

Bajo el epígrafe de "Préstamos y otros" a corto plazo, la Sociedad tiene registradas principalmente facturas pendientes de recibir por importe de 1.330.000 euros correspondientes a proveedores de inmovilizado (2.090.000 euros a 31 de diciembre de 2014), derivadas del asesoramiento en la adquisición del inmueble, así como otras facturas pendientes de pago por servicios recibidos durante el ejercicio 2015.

Durante el ejercicio 2015 se han realizado pagos a dichos proveedores de inmovilizado por valor de 760.000 miles de euros.

Así mismo, bajo este epígrafe se encuentran recogidos saldos con empresas vinculadas, tal y como se detalla en la nota 16.

El epígrafe "Fianzas recibidas" a largo plazo recoge el importe de las fianzas y otros depósitos recibidos por los contratos de arrendamiento en vigor a la fecha. Si bien, hay fianzas recogidas bajo este epígrafe vinculados a contratos con vencimiento en el ejercicio 2016, la Sociedad estima que dichos contratos serán renovados.
A continuación se muestra el desglose de dichas fianzas y depósitos según sus vencimientos a 31 de diciembre de 2015 y 2014, así como las fianzas depositadas indicadas en la nota 8:

Fianzas recibidas	**A 31 de diciembre de 2015**	**A 31 de diciembre de 2014**
Vencimiento a un año	21.828	-
Vencimiento a dos años	241.652	20.218
Vencimiento a tres años	420.229	223.836
Vencimiento a cuatro años	124.064	384.695
Vencimiento a cinco años o más	257.318	326.184
	1.065.091	**954.933**

Fianzas depositadas	**A 31 de diciembre de 2015**	**A 31 de diciembre de 2014**
Vencimiento a un año	19.555	-
Vencimiento a dos años	216.488	18.482
Vencimiento a tres años	376.469	204.616
Vencimiento a cuatro años	111.145	351.663
Vencimiento a cinco años o más	230.742	298.177
	954.398	**872.939**

Deudas con entidades de crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
A largo plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	93.600.000	93.681.089
Gastos de formalización de deuda	(2.351.928)	(3.079.803)
	91.248.072	**90.601.286**
A corto plazo		
Intereses devengados pendientes de pago	674.574	679.674
	674.574	**679.674**
	91.922.646	**91.280.960**

Las deudas con entidades de crédito a corresponden a un préstamo senior contratado el 10 de julio de 2014, con las características siguientes:

Préstamo Senior

El préstamo senior es un préstamo con un vencimiento a cinco años con el Deutsche Bank.

El tipo de interés es el Euribor a 3 meses más un margen, que en 2015 y 2014 ha sido del 3,5%. Los intereses se pagan cada trimestre los días 20 de enero, 20 abril, 20 de julio y 20 de octubre o siguiente día hábil de cada periodo.

El contrato establece un calendario de amortización del principal a partir del 20 de enero de 2018. Durante el 2016 por tanto no se prevé amortización del principal, por lo que la totalidad de la deuda está clasificada en el largo plazo.

Los vencimientos de las deudas según valor nominal del préstamo son los siguientes:

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
TOTAL	93.600.000

La diferencia con el valor contable se debe a que el préstamo se encuentra valorado a coste amortizado, es decir, por el valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

Así mismo derivado del mismo contrato de préstamo, la Sociedad tiene concedido un importe de 5.200 000 euros no dispuesto a 31 de diciembre de 2015 con el fin de financiar la adquisición del inmueble en desarrollo en el caso de que se ejecutase la opción de compra y venta.

El valor contable de las deudas corrientes se aproxima a su valor razonable, dado que el efecto del descuento no es significativo.

El tipo de interés medio generado en 2015 ha sido del 3,50% (3,65% en 2014).

Cumplimiento de ratios financieros:

La Sociedad deberá cumplir en todo momento durante la vida del préstamo con una serie de covenants financieros de cobertura de deuda y porcentaje de préstamo frente al valor de los activos asociados al Préstamo Senior.

Estos son los covenants vigentes durante el año 2015 y 2014:

El Ratio de Deuda sobre sobre el valor total del Activo en cada pago de interés tiene que ser como máximo de un 75%.

El Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 100%.

A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales la Sociedad ha cumplido dichos ratios.

Adicionalmente, la entidad financiera acreedora ha solicitado una valoración alternativa para el cálculo de dichos ratios, bajo los valores que arroja dicha tasación no se han puesto de manifiesto ninguna ruptura de covenants.

Devengo de intereses:

Los intereses devengados a coste amortizado se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. A 31 de diciembre de 2015 se registran intereses devengados pendientes de pago por valor de 674.574 euros (679.674 euros en 2014) que han sido pagados en enero 2016.

Otras cuentas a pagar

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

El detalle de los pagos por operaciones comerciales realizadas durante el ejercicio y pendientes de pago al cierre del balance en relación con los plazos máximos legales previstos en la Ley 15/2010, modificada por la Ley 31/2014, es el siguiente:

	Dias
Periodo medio de pago a proveedores	12
Ratio de operaciones pagadas	8
Ratio de operaciones pendientes de pago	61
	Importe (euros)
Total pagos realizados	3.814.491
Total pagos pendientes	312.551

Dado que dicha ley es aplicable a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015, no se muestra información comparativa al respecto.

13. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
Hacienda pública deudora por IVA	-	97.044
Saldos deudores	-	**97.044**
Hacienda pública acreedora por IVA	150.402	-

Hacienda pública acreedora por retenciones practicadas	645	-
Saldos acreedores	**151.047**	**-**

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción, actualmente establecido en cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los ejercicios desde su constitución para todos los impuestos que le son aplicables. En opinión de los Administradores de la Sociedad, así como de sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que pudieran derivarse, en caso de inspección, de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los Administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad entra a formar parte del régimen fiscal especial SOCIMI, el 22 de septiembre de 2014 con efecto retroactivo 31 de enero de 2014 de acuerdo con la Ley 11/2009 (Nota 4.7) tributará al tipo de gravamen del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, excepto cuando se incumpla el requisito de permanencia y a excepción de que se proceda a la venta de inmuebles en los tres primeros años desde que se adoptó dicho régimen, las cuales tributarán al tipo de gravamen general.

Así la Sociedad ha procedido a calcular la provisión del impuesto de sociedades de acuerdo con la normativa si bien no se ha registrado gasto por impuesto.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

En caso de que la Sociedad no cumpliese con los requisitos de aplicación del régimen SOCIMI, la conciliación entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible sería como se indica a continuación:

2015	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado antes de impuestos			(3.547.077)
Resultado antes de impuestos			**(3.547.077)**
Diferencias temporales			
Resultantes en el ejercicio	3.892.223		3.892.223
Resultantes de ejercicios anteriores		(26.391)	(26.391)
Aplicación bases imponibles negativas de ejercios anteiores			(318.755)
Base Imponible Fiscal	**3.892.223**	**(26.391)**	**-**

2014	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado antes de impuestos			(3.855.198)
Resultado antes de impuestos			**(3.855.198)**
Diferencias temporales			
Resultantes en el ejercicio	1.100.360	-	1.100.360
Base Imponible Fiscal	**1.100.360**	**-**	**(2.754.838)**

Las diferencias temporarias que se presentan en el cuadro anterior hacen referencia a la limitación a la deducibilidad de gastos financieros y la no deducibilidad de las pérdidas por deterioro en la valoración de las inversiones inmobiliarias. Adicionalmente, en 2014 se incluyeron las diferencias temporarias generadas por la limitación en la deducibilidad de los gastos por amortización.

Así mismo, en caso de que la Sociedad no cumpliese con los requisitos de aplicación del régimen especial antes mencionado y fuese de aplicación el régimen general desde el ejercicio 2014, las bases imponibles pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2015 serían las siguientes:

Ejercicio de generación	Bases imponibles negativas pendientes de ser compensadas	Créditos fiscales activados
2014	2.463.083	-
	2.463.083	-

14. INGRESOS Y GASTOS

14.1. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad correspondiente a sus operaciones es la siguiente:

Euros	2015	2014
Ingresos Arrendamiento Inmuebles	5.640.424	2.468.584
Refacturación de cargas	1.348.492	606.772
	6.988.916	**3.075.356**

La totalidad del importe neto de la cifra de negocios correspondiente al ejercicio 2015 y 2014 ha sido realizada en el territorio nacional.

14.2. Otros gastos de explotación

El detalle de servicios exteriores es el siguiente:

	2015	2014

Alquileres y cánones	2.138	-
Reparaciones y Conservación	649.917	178.026
Servicios Profesionales Independientes	228.307	34.630
Transportes	458	-
Prima de seguro	67.105	32.435
Servicios bancarios y similares	101.642	22.050
Publicidad Propaganda y Relaciones Públicas	59.398	33.307
Suministros	443.086	136.043
Otros servicios	1.322.039	860.230
	2.874.090	**1.296.721**

El importe registrado bajo el epígrafe de "Otros servicios" se corresponde principalmente con los honorarios de gestión devengados a 31 de diciembre de 2015 por 716.000 euros (348.000 euros) en relación con el contrato de gestión suscrito con la sociedad Drago Capital por la gestión de las actividades de la Sociedad (Nota 16), así como los honorarios del gestor del Párking rotacional por un importe de 164.681 euros (106.050 euros en 2014).

Bajo el epígrafe "Otros tributos" se encuentra registrado a 31 de diciembre de 2015 principalmente el gasto por IBI. En el ejercicio 2014 se registró gasto adicional por IBI 2013 tras la actualización de los valores catastrales por 930.103 euros y la provisión por el IBI de 2014 por 981.783 euros.

El epígrafe "Pérdidas y deterioro por operaciones comerciales" recoge los deterioros por créditos comerciales y pérdidas por insolvencias comerciales definitivas registradas en el ejercicio (Nota 8).

Gastos financieros

El detalle de gastos financieros es el siguiente:

Euros	2015	2014
Intereses por deudas a terceros		
Préstamos y créditos con entidades financieras	3.997.075	1.836.445
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	188.970	1.005.789
	4.186.045	**2.842.234**

Bajo el epígrafe variación en el valor razonable de instrumentos financieros se registra la variación en el valor razonable del CAP contratado (Nota 7).

15. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

La Sociedad ha contabilizado unos gastos anticipados por 74.074 euros (32.434 euros en 2014) que corresponden a la parte de los seguros de responsabilidad civil que corresponde al año 2016.

Dicha periodificación se ha hecho computando el número de días incurridos de cada ejercicio.

16. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante el ejercicio 2014, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

2015	Drago Capital	Java International
Gastos de gestión	716.000	-
	716.000	-

2014	Drago Capital	Java International
Gastos de gestión	348.000	-
Otros	-	14.061
	348.000	**14.061**

El detalle de los saldos al cierre por Sociedad son los siguientes:

	Euros	
A 31.12.15	Deudor	Acreedor
Corto plazo		
Drago Capital S.L. - Management Fees	726	180.000
Java International S.à r.l.	14.061	-

	Euros	
A 31.12.14	Deudor	Acreedor
Corto plazo		
Drago Capital S.L. - Management Fees	726	184.000
Java International S.à r.l.	14.061	-

Se incluye como parte vinculada a Drago Capital, S.L. ya que el representante legal de dicha sociedad es miembro del Consejo de Administración de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. y, a su vez accionista último de la Sociedad. Los saldos deudores indicados se encuentran registrados en el epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del activo corrientes y los saldo acreedores en el epígrafe "Proveedores" del pasivo corriente.

17. RETRIBUCIONES Y SALDOS CON LOS EMPLEADOS Y ADMINISTRADORES

17.1 Estructura de personal y retribuciones de la alta dirección

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no tiene empleados.

17.2 Retribución a los miembros del Consejo de Administración

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido remuneración alguna en concepto de participación en beneficios o primas, más allá de los honorarios recibidos por Drago Capital por sus servicios prestados a la Sociedad (Nota 16). Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

17.3 Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

18. HONORARIOS DE LOS AUDITORES DE CUENTAS

Los honorarios devengados durante el ejercicio por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 38.500 euros (25.000 euros en 2014).
No se han devengado más honorarios por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers en concepto de otros servicios.

19. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medioambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados.
La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante el ejercicio 2015 y 2014.

20. 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 Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, se detalla a continuación la siguiente información:

- Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen reservas procedentes de ejercicios anteriores. Por lo tanto, no corresponde el desglose de las mismas. Por el mismo motivo, tampoco se han repartido dividendos con cargo a reservas.

- Asimismo, durante el ejercicio 2015 y 2014, la Sociedad no ha generado beneficio contable susceptible de distribución mediante el reparto de dividendos, por lo que no se han distribuido dividendos con cargo a beneficios.

- Respecto a los requisitos de inversión regulados en el artículo 3 de la Ley de SOCIMI, se pone de manifiesto que la Sociedad tiene invertido, al menos el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento. En este sentido cabe mencionar que la fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y la identificación de los mismos se encuentran detallados en la nota 6, a excepción de la finca relativa al proyecto hotelero, la cual, en base al destino previsible que se le puede dar y la incertidumbre existente actualmente entorno a la finalización del mismo, los Administradores de la Sociedad consideran que esta inversión inmobiliaria no computará dentro del 80% de los activos de naturaleza urbana destinados al arrendamiento.

- La Sociedad adquirió el 14 julio de 2014 la totalidad de los activos que componen el "Complejo Castellana 200" de los que es titular a 31 de diciembre de 2015 y 2014 con un precio de adquisición de 149.479.459 euros (incluidos gastos de compra-venta). La totalidad de estos activos computan dentro del 80% al que se refiere el aparatado 1 del artículo 3 de la Ley 11/2009.

- Los bienes inmuebles que integran el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

Adicionalmente, de acuerdo con la Disposición Adicional Primera de la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, la Sociedad dispone de un plazo de 2 años desde la fecha de opción por el régimen SOCIMI para cumplir con los requisitos que la norma exige, tales

como los incluidos en el artículo 4, el Consejo de Administración de la Sociedad está realizando los trámites necesarios para que antes de que se cumpla dicho plazo las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en un mercado secundario.

21. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales y en cumplimiento de los requisitos establecidos el artículo 4 de la Ley de SOCIMIs, la Sociedad está en fase de finalización de los trámites correspondientes para la admisión a cotización de parte de las acciones que actualmente forman su capital social al segmento Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario del Mercado Alternativo Bursátil.
Dicha operación está condicionada al levantamiento de la prenda establecida sobre las acciones de las Sociedad en garantía de cumplimiento de las obligaciones derivadas del contrato de financiación con el Deutsche Bank.

Adicionalmente, con fecha 1 de marzo de 2016, la Sociedad ha firmado un contrato de arrendamiento con Compleshop S.L. sobre el único local disponible que había en el Centro Comercial, volviendo a ser la ocupación del 100% a esa fecha.

Con posterioridad al 11 de enero de 2016, cabe reseñar que el Precio de la opción de compra que el comprador debe pagar para poder ejercerla sobre el Proyecto en Desarrollo, ha pasado a ser de 5 millones de euros. (Nota 6).

Con fecha 28 de abril de 2016, D. Stephane Jalbert y D. Jean Paul Gennari, en representación del Socio Único de la Sociedad, han cesado en sus funciones de consejeros, siendo reemplazados en dichos cargos por D. Miguel Liria Plañiol y D. Simon Hauxwell.

Situación económico-financiera de la Sociedad

La Sociedad fue constituida y forma parte de un grupo cuya cabecera es la sociedad Holding Java International S.à.r.l. (100%) que a su vez forma pate de un "Joint Venture" entre la sociedad PSPLux S.à.r.l. (90%) y la Sociedad Pavane Investments S.A. (10%) para la inversión en Real Estate en España.

El día 11 de julio de 2014, la Sociedad adquirió un complejo multiusos a Complejo Inmobiliario Castellana 200, sociedad 100% controlada por el grupo promotor Reyal Urbis llamado Castellana 200 y situado en Madrid.

Este complejo incluye dos edificios de oficinas con alrededor de veinte mil metros cuadrados alquilables, un centro comercial con alrededor de seis mil metros cuadrados alquilables, y un parking subterráneo de cuatro plantas con 844 plazas así como un complejo hotelero que se encuentra actualmente en construcción y que se espera alcance los diez y ocho mil metros cuadrados (en adelante el "Proyecto en Desarrollo").

El complejo fue adquirido a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. por 152 millones de Euros. La transacción incluyó el pago de 144.000 miles de Euros por el 100% de las oficinas y el Centro Comercial, el 96,82% del parking y el 52,18% del Proyecto en desarrollo. Más los costes inherentes a la operación por 5.686 miles de euros. El resto corresponde a una opción de compra sobre el 47,82% restante del Proyecto en Desarrollo, que la Sociedad podrá comprar más adelante.

La Sociedad se subrogó en los contratos de arrendamiento que el vendedor tenía con varios inquilinos en el Centro Comercial y en las oficinas, teniendo por objeto la explotación y gestión de los mismos. Concretamente 19 inquilinos en el Centro Comercial con una ocupación del 100% y 5 inquilinos en uno de los dos edificios de oficinas con una ocupación del 91,4% del mismo a 31 de diciembre de 2015. Entre los mismos se incluyen grandes marcas comerciales y empresas multinacionales. El centro comercial cuenta con el primer Media Markt urbano de la ciudad de Madrid.

La Sociedad ha cobrado la mayoría las rentas derivadas del arrendamiento de los inmuebles desde su constitución hasta el 31 de diciembre de 2015, exceptuando 269 miles de Euros de varios inquilinos.

Como principal fuente de financiación, la Sociedad cuenta con un préstamo del Deustche Bank por un principal dispuesto de 93.600 miles de Euros. A 31 de diciembre de 2015 el importe dispuesto es de 91.248 miles de Euros una vez deducidos los gastos de Formalización de la Deuda valorados a su coste amortizado.

La Sociedad tiene contratados una serie de productos financieros derivados con el fin de eliminar cualquier fluctuación tanto del tipo de interés (Euribor). Gracias a dicho derivado financieros la Sociedad elimina los riesgos sobre posibles variaciones en su principal gastos (gastos financieros). La Sociedad tiene contratado un CAP que convierte los tipos variables en un tipo fijo y a 31 de diciembre de 2015 tiene cubierto el 90% de la deuda.

Por otra parte, durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha cumplido sin problemas los covenants financieros establecidos en su contrato de préstamo.

Desde el 11 de julio de 2014 y hasta la finalización del contrato de préstamo, el covenant Cobertura de Deuda sobre el total de Activo no puede exceder de un 75%. El cumplimiento de dicho covenant hasta la fecha he quedado acreditado por los sucesivos certificados de cumplimiento enviados a la entidad financiera.

Por otro lado, el ratio de Cobertura de Deuda en cada pago de interés tiene que ser de, al menos del 100% entre el 11 de julio de 2014 y enero de 2018, la Sociedad también ha cumplido con dicho ratio. Dicho ratio tendrá que ser del 110% entre enero de 2018 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento.

En relación a la cuenta de pérdidas y ganancias, el importe neto de la cifra de negocios a 31 de diciembre de 2015 asciende a 6.989 miles de Euros, mientras que el resultado del ejercicio 2015 es negativo en un importe de 3.547 miles de Euros. Ello es debido a varios hechos, entre los que cabe destacar los siguientes:

- Los gastos de explotación del complejo que ascendieron a 3.650 miles de Euros
- El gasto por la amortización de los edificios, que ha ascendido a 1.805 miles de Euros
- Los gastos financieros netos de los préstamos bancarios, que han significado unas pérdidas de 3.997 miles de euros.

Así mismo cabe indicar que la Sociedad no ha tenido personal empleado durante el ejercicio

La Sociedad espera incrementar sus ingresos con la entrada de nuevos inquilinos en el complejo y mejorar el importe recuperable de las inversiones inmobiliarias en los próximos ejercicios, por lo que confía en que pueda obtener resultados positivos.

Evolución del negocio

El motivo por el que la parte restante del Proyecto en Desarrollo no fue adquirida en el cierre de la operación es que dicha porción responde por un préstamo sindicado de la sociedad matriz del vendedor, Reyal Urbis, con varias entidades financieras. Estando Reyal Urbis incurso en proceso de concurso de acreedores, la transferencia de dicha porción del Proyecto en Desarrollo está bloqueada. Una vez quede resuelto dicho concurso, el ejercicio de la opción de compra que la Sociedad tiene sobre esa parte será valorado.

Durante el 2015, la ocupación del Centro Comercial disminuyó de 100% a 99,3%, por el abandono de Conversa SAC, el operador de Orange del espacio que tenía arrendado. CBRE es el agente encargado de conseguir un arrendatario para este local.

Con respecto a las oficinas, el edificio de Oficinas 1 se mantiene 100% disponible, aunque se espera ocuparlo durante el transcurso del ejercicio 2016.

En oficinas 2, la ocupación durante el 2015 ha pasado de 73,73% a 91,4%. Esto se ha debido principalmente a las ampliaciones de arrendatarios existentes como CBRE, Discovery y Orangina Schweppes en la planta 6, así como también un nuevo contrato con LinkedIn Spain en la planta 5.

Hechos Posteriores

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales y en cumplimento de los requisitos establecidos el artículo 4 de la Ley de SOCIMI, la Sociedad está en fase de finalización de los trámites correspondientes para la admisión a cotización de parte de las acciones que actualmente forman su capital social al segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario del Mercado Alternativo Bursátil.

Adicionalmente, con fecha 1 de marzo de 2016, la Sociedad ha firmado un contrato de arrendamiento con Compleshop S.L. sobre el único local disponible que había en el Centro Comercial, volviendo a ser la ocupación del 100% a esa fecha.

Con posterioridad al 11 de enero de 2016, cabe reseñar que el Precio de la opción de compra que el comprador debe pagar para poder ejercerla sobre el Proyecto en Desarrollo, ha pasado a ser de 5 millones de euros (Nota 6).

Con fecha 28 de abril de 2016, D. Stephane Jalbert y D. Jean Paul Gennari, en representación del Socio Único de la Sociedad, han cesado en sus funciones de consejeros, siendo reemplazados en dichos cargos por D. Miguel Liria Plañiol y D. Simon Hauxwell.

Riesgos

Es política de la Sociedad poner todos los medios a su alcance para minimizar el imparto de los riesgos derivados del negocio y paliar los efectos negativos que podrían derivarse de ellos.

Entre estos riesgos podríamos destacar:

• Riesgo de crédito: pérdidas derivadas de impagos, insolvencias o morosidad de clientes.

• Riesgos de mercado:

- Tipos de interés: la exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

- Actualización anual de las rentas IPC en los contratos de arrendamiento firmado con los diferentes inquilinos.

Silvercode Investments SOCIMI S.A.U. realiza operaciones de cobertura para asegurar que tanto los elementos patrimoniales como los flujos de caja previsibles no se vean afectados por las variaciones de los tipos de interés, tal y como se detalla en la nota 7 de su memoria de las cuentas anuales.

• Riesgo de liquidez: El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades liquidas necesarias para hacer frente a sus obligaciones de pago.

Al objeto de minimizar el riesgo de liquidez la Sociedad ha procedido a la contratación de CAP para minimizar las subidas de los tipos de interés, al objeto de garantizar en todo momento la posibilidad de hacer frente, con sus ingresos derivados del arrendamiento, a sus obligaciones de pago.

Como el valor intrínseco del CAP a 31 de diciembre de 2015 era nulo, los cambios en el valor razonable del CAP han sido reconocidos en los gastos financieros.

Actividades tecnológicas

La Sociedad no ha desarrollado durante el ejercicio 2015 actividades de investigación y desarrollo.

Información sobre el medio ambiente

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medioambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2015. Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados. La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante el ejercicio 2015.

Acciones propias

La Sociedad no dispone de acciones propias a 31 de diciembre de 2015 y durante dicho ejercicio no ha realizado ninguna operación con las mismas.

Periodo Medio de Pago a Proveedores

Información sobre pagos a proveedores al amparo de la ley 15/2010

El detalle de los pagos por operaciones comerciales realizadas durante el ejercicio y pendientes de pago al cierre del balance en relación con los plazos máximos legales previstos en la Ley 15/2010, modificada por la Ley 31/2014, es el siguiente:

	Días
Periodo medio de pago a proveedores	12
Ratio de operaciones pagadas	8
Ratio de operaciones pendientes de pago	61
	Importe (Euros)
Total pagos realizados	3.814.491
Total pagos pendientes	312.551

SILVERCODE INVESTMENT SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015.

El Consejo de Administración de la sociedad Silvercode Investment SOCIMI S.A.U. (Sociedad Unipersonal) en fecha 28 de abril de 2016, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

Drago Capital S.L.
D. Luis Iglesias Rodriguez-Viña

D. Miguel Liria Plañiol

D. Simon Hauxwell

ANEXO II **Cuentas Anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.U. e informe de auditoría para el periodo de once meses comprendido entre el 31 de enero y el 31 de diciembre de 2014**

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

Informe de Auditoría independiente,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido
entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014

pwc

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista Único de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014.

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 Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014, 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.

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre lo mencionado en la nota 20 de la memoria adjunta, en la que se indica que los administradores han reformulado en fecha 28 de julio de 2015 dichas cuentas anuales al objeto de ampliar la información facilitada en las mismas. Las cuentas anuales de la sociedad Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal) del ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014 fueron formuladas inicialmente con fecha 31 de marzo de 2015 emitiéndose una opinión sin salvedades sobre las mismas, con fecha 30 de abril de 2015. El presente informe de auditoría sustituye al emitido anteriormente. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal), la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

David Calzada Criado

18 de noviembre de 2015

Auditores

Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/15512
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Cuentas anuales
e informe de gestión correspondiente
al periodo comprendido entre el
31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance a 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A C T I V O	NOTAS	31 de diciembre de 2014
ACTIVO NO CORRIENTE		**157.853.107**
Inmovilizado material		**1.872**
Inversiones inmobiliarias	6	**148.599.757**
Inversiones financieras a largo plazo		**9.251.478**
Derivados	7	378.539
Otros activos financieros	8	8.872.939
ACTIVO CORRIENTE		**7.310.810**
Existencias	9	**98.502**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		**861.748**
Deudores comerciales		749.917
Clientes empresas del grupo	16	14.787
Otros créditos con Administraciones Públicas	13	97.044
Inversiones financieras a corto plazo	7	**10.672**
Derivados		10.672
Periodificaciones a corto plazo	15	**32.434**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10	**6.307.454**
Tesoreria		6.307.454
TOTAL ACTIVO		**165.163.917**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance a 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS	31 de diciembre de 2014
PATRIMONIO NETO		**68.439.802**
FONDOS PROPIOS	**11**	**68.439.802**
Capital escriturado	11	72.295.000
Resultado del ejercicio	3, 11	(3.855.198)
PASIVO NO CORRIENTE		**91.556.219**
Deudas a largo plazo	12	**91.556.219**
Deudas con entidades de crédito		90.601.286
Otras deudas a largo plazo		954.933
PASIVO CORRIENTE		**5.167.896**
Provisiones a corto plazo		**35.033**
Deudas a corto plazo	12	**679.674**
Intereses a corto plazo de deudas		679.674
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12	**4.453.189**
Proveedores		223.478
Proveedores empresas del grupo		184.000
Otros Acreedores		4.045.711
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**165.163.917**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente
al periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

OPERACIONES CONTINUADAS	NOTAS	Período comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
Importe neto de la cifra de negocios	14	**3.075.356**
Prestaciones de servicio		3.075.356
Otros gastos de explotación	14	**(3.208.607)**
Servicios exteriores		(1.296.721)
Otros tributos		(1.911.886)
Amortización del inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias	6	**(879.712)**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(1.012.963)**
Gastos financieros		**(1.836.446)**
Por deudas con terceros	14	(1.836.446)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		**(1.005.789)**
RESULTADO FINANCIERO		**(2.842.235)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(3.855.198)**
Impuesto sobre sociedades		-
RESULTADO DEL EJERCICIO		**(3.855.198)**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente
al periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de iciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

	Ejercicio comprendido entre el 31/01/2014 y 31/12/2014
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	**(3.855.198)**
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	
Por coberturas de flujos de efectivo	
Efecto impositivo	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
VII. Por coberturas de flujos de efectivo	
IX. Efecto impositivo	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(3.855.198)**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014.

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio al periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

B) Estado de cambios en el patrimonio neto

	Capital escriturado (Nota 11)	Resultado del ejercicio (Nota 11)	Total Patrimonio neto
SALDO INICIO DEL AÑO 2014	**-**	**-**	**-**
Total ingresos y gastos reconocidos		**(3.855.198)**	**(3.855.198)**
Operaciones con socios o propietarios			
- Constitución de la Sociedad	60.000		60.000
- Ampliación de Capital	72.235.000		72.235.000
SALDO FINAL DEL AÑO 2014	**72.295.000**	**(3.855.198)**	**68.439.802**

Las notas 1 a 21 de la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Estado de flujos de efectivo correspondiente al periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	Periodo comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	**(3.855.198)**
2. Ajustes del resultado	**5.594.947**
a) Amortización del inmovilizado	879.712
b) Variación de provisiones (+/-)	1.873.000
c) Variación en el Valor Razonable de Instrumentos Financieros	1.005.789
d) Gastos financieros	1.836.446
3. Cambios en el capital corriente	**(575.660)**
a) Existencias	(98.502)
b) Deudores y cuentas a cobrar	(861.748)
c) Otros activos corrientes	(32.435)
e) Acreedores y otras cuentas a pagar	299.998
f) Otros pasivos corrientes	35.033
g) Otros activos y pasivo no corrientes	81.994
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	**(2.369.508)**
a) Pagos de intereses	(974.508)
b) Pago CAP	(1.395.000)
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	**(1.205.419)**
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	
6. Pagos por inversiones	**(147.201.341)**
a) Inversiones inmobiliarias	(147.199.460)
b) Otros activos fijos	(1.881)
7. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	**(147.201.341)**
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
8. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	**72.295.000**
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	72.295.000
9. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	**82.419.213**
a) Emisión	
1. Deudas con entidades de crédito (+)	93.600.000
2. Garantías con entidades de crédito (-)	(8.000.000)
3. Costes de Formalización de deuda (-)	(3.180.787)
10. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	**154.714.213**
E) AUMENTO/ DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	**6.307.454**
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	-
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	**6.307.454**
Variación neta	**6.307.454**

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Memoria correspondiente al periodo comprendido
entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. (en adelante "la Sociedad") se constituyó en Madrid bajo la denominación de Silvercode Investments, S.A. el 31 de enero de 2014 siendo accionista único de la Sociedad, Auxadi Servicios de Mediación, S.L. (Sociedad Unipersonal). Con fecha 14 de mayo de 2014 la totalidad de las acciones fueron adquiridas por la Sociedad Java International S.à r.l. actual accionista único de la Sociedad.

Con fecha 2 de junio 2014 la Sociedad se acoge al régimen SOCIMI, regulado por la ley 11/2009, del 26 de octubre, por lo que cambia su denominación social por la actual de SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 31.945, folio 64, sección 8ª, hoja M-574911.

El objeto social de la Sociedad es la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley 11/2009, así como la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El 11 de julio de 2014, la Sociedad, compró a la compañía Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. el conjunto de activos denominado "Castellana 200" compuesto por los siguientes componentes:

- Dos edificios de oficinas, denominados Edificio de oficinas I y II;
- Un Centro Comercial
- Una cuota indivisa del 93,36% del Aparcamiento subterraneo total, que se concreta en 788 plazas
- Una cuota indivisa del 52,18% del Hotel; así como una porción indivisa del 3,46% del Aparcamiento asignada al 52,18% del Hotel, y que se concreta en 29 plazas,

El domicilio social de la Sociedad SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. se encuentra ubicado en el Paseo de Eduardo Dato 18 (Madrid).

El único accionista de SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. es Java International S.à r.l. sociedad luxemburguesa, con domicilio social en la calle 1 Rue Bender L-1229 (Luxemburgo)

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a este mediante Real Decreto 1159/2010 y con lo dispuesto en la Orden Ministerial 1228/1994, de 28 de diciembre de 1994 del Ministerio de Economía y Hacienda, por la que se aprobó la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, así como los desgloses de información en memoria en relación a la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad, así como de los flujos incorporados al estado de flujos de efectivo.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de administración de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación por el accionista único, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

2.2. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. A continuación se explican las estimaciones y juicios que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los valores en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

Vidas útiles de las Inversiones Inmobiliarias

La dirección de la Sociedad determina las vidas útiles estimadas y los correspondientes cargos por depreciación para las Inversiones Inmobiliarias. Las vidas útiles de las Inversiones Inmobiliarias se estiman en relación con el período en que los elementos incluidos bajo dicho epígrafe vayan a generar beneficios económicos. La Sociedad revisa en cada cierre las vidas útiles de las Inversiones inmobiliarias y si las estimaciones difieren de las previamente realizadas el efecto del cambio se contabiliza de forma prospectiva a partir del ejercicio en que se realiza el cambio.

Valor razonable de derivados u otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. La Sociedad usa el juicio para seleccionar una variedad de métodos y hacer hipótesis que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes en la fecha de cada balance. La Sociedad ha utilizado análisis de flujos de efectivo descontados para varios activos financieros disponibles para la venta que no se negocian en mercados activos.

Valor razonable de la Inversión Inmobiliaria

La mejor evidencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias en un mercado activo son los precios de activos similares. En la ausencia de dicha información ante la actual situación de mercado, la Sociedad determina el valor razonable mediante un intervalo de valores razonables. En la realización de dicho juicio la Sociedad utiliza una serie de fuentes incluyendo:

i) Precios actuales en un mercado activo de propiedades de diferente naturaleza, condición o localización, ajustadas para reflejar las diferencias con los activos propiedad de la Sociedad.

ii) Precios recientes de propiedades en otros mercados menos activos, ajustados para reflejar cambio en las condiciones económicas desde la fecha de la transacción.

iii) Descuentos de flujo de caja basados en estimaciones derivadas de las condiciones de los contratos de arendamiento actuales y proyectadas, y si fuera posible, de la evidencia de

precios de mercado de propiedades similares en la misma localización y condición, mediante la utilización de tasas de descuento que reflejara la incertidumbre del factor tiempo. Asi mismo se tienen en cuenta en la determinación del valor obtenido mediante esta técnica los posibles usos futuros a dar a determinadas superficies de los inmuebles propiedad de la Sociedad.

La Sociedad, al haber adquirido los activos el 11 de julio de 2014, no ha estimado necesario la contratación de ningún experto valorador, por considerar que el valor razonable del activo a cierre del ejercicio es el precio de adquisición.

Impuesto sobre beneficios

La Sociedad está acogida al régimen establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliario (SOCIMI), lo que en la práctica supone que bajo el cumplimiento de determinados requisitos la Sociedad está sometida a un tipo impositivo en relación al Impuesto sobre Sociedades del 0%. El Consejo de administración realiza una monitorización del cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación con el objeto de guardar las ventajas fiscales establecidas en la misma. En este sentido la estimación de los Administradores es que dichos requisitos serán cumplidos en los términos y plazos fijados, no procediendo a registrar ningún tipo de resultado derivado del Impuesto sobre Sociedades.

2.3. Comparación de la información.

Dado que el ejercicio 2014, es el primer ejercicio social, las cuentas se presentan sin las cifras correspondientes al ejercicio precedente.

A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, al ser estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014 las primeras que se presentan en el Registro Mercantil se consideran cuentas anuales iniciales, por lo que no se reflejan cifras comparativas con el año anterior. Tal y como se indica en la nota 1 La Sociedad se constituyó el 31 de enero del 2014, con lo que de aquí en adelante el ejercicio 2014 hace referencia al periodo comprendido desde la fecha de constitución hasta el 31 de diciembre de 2014.

2.4. Agrupación de partidas.

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2014, formulada por el Consejo de administración y que se espera sea aprobada por el Socio Único, es la siguiente:

	Euros
Base de reparto:	
- Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias 2014 (pérdidas)	(3.855.198)
Aplicación:	
- Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.855.198)

3.1 Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible al accionista único.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

3.2 Reparto obligatorio de dividendos

Dada su inclusión en el régimen de SOCIMI y, tal y como está recogido en el artículo 29 de sus estatutos sociales, la Sociedad estará obligada a distribuir en forma de dividendos a su accionista único, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden un centro comercial, dos edificios de oficinas, una cuota indivisa del 52,18% de un hotel y una cuota indivisa del 96,82% de las plazas de aparcamiento del Complejo denominado "Castellana 200". Estos activos en propiedad se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo y no están ocupadas por la Sociedad, por consiguiente han sido clasificados como Inversiones inmobiliarias.

Para la valoración de las inversiones inmobiliarias se utilizan los criterios del inmovilizado material para los terrenos y construcciones, siendo los siguientes:

- Los solares sin edificar se valoran por su precio de adquisición más los gastos de acondicionamiento, como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúan con carácter previo a su adquisición, así como, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones presentes derivadas de los costes de rehabilitación del solar.

- Las construcciones se valoran por su precio de adquisición o coste de producción incluidas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, por las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyecto y dirección de obra. Las construcciones se amortizan en un plazo de cincuenta años. Las instalaciones y el mobiliario afectos al edificio en explotación se amortizan de forma lineal dependiendo de su vida útil estimada,

En la fecha de cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los importes en libros de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no

genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementando no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

Los costes directos imputables a la compra de los activos se incluyen como mayor valor del activo arrendado y se reconocen como gasto durante la vida útil del bien. En este sentido, se han incluido como mayor valor del activo un total de 5.458.114 euros.

Después del reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza, de forma lineal distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil, según el siguiente detalle:

Los años de vida útil estimada para las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	Años
Inmuebles para arrendamiento	50
Instalaciones técnicas	10

4.2. Activos financieros

Préstamos y partidas a cobrar: Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en "Créditos a empresas" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el balance.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos 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 libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés 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.

Fianzas: Corresponden principalmente a los importes desembolsados a los propietarios de las oficinas y locales arrendados. Figuran registradas por los importes pagados, que no difieren significativamente de su valor razonable.

Bajo este epígrafe la Sociedad registra las fianzas, recibidas por los arrendatarios, depositadas ante el organismo autonómico correspondiente, teniendo por tanto los importes registrados en el activo y en el pasivo con importes y vencimientos similares. Por esta razón las mismas no se actualizan.

4.3. Derivados financieros y cobertura contable

Los derivados financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable. El método para reconocer las pérdidas o ganancias resultantes depende de si el derivado se ha designado como instrumento de cobertura o no y, en su caso, del tipo de cobertura. La Sociedad designa determinados derivados como:

Cobertura de los flujos de efectivo: La parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de flujos de efectivo se reconocen transitoriamente en el patrimonio neto. Su imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias se realiza en los ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluyen en el coste del activo cuando se adquiere o del pasivo cuando se asume.

Los instrumentos de cobertura se valoran y registran de acuerdo con su naturaleza en la medida en que no sean, o dejen de ser, coberturas eficaces.

En el caso de derivados que no califican para contabilidad de cobertura, las pérdidas y ganancias en el valor razonable de los mismos se reconocen inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En esta categoría se registran los derivados contratados para cubrirse de las variaciones del tipo de interés de los préstamos bancarios contratados.

Para la cobertura del tipo de interés, la Sociedad contrató un CAP, que se valoró inicialmente al coste de adquisición. A 31 de diciembre, y siguiendo las valoraciones que la entidad bancaria ha dado del derivado contratado, se ha procedido a realizar un ajuste de su valor, llevando a la cuenta de pérdidas y ganancias una pérdida por importe de 1.005.789 euros registrado bajo el epígrafe de resultado financiero, como consecuencia de su valor temporal, siendo su valor intrínseco cero. Dicho instrumento derivado ha sido designado como de cobertura, si bien se ha regisrado la variación del valor razonable en la cuenta de pérdidas y ganacias por ser el valor temporal del CAP, siendo su valor intrínseco cero.

4.4. Patriomonio neto.

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

4.5. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

Bajo este epígrafe del balance 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.

4.6. Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo. No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

b) Pasivos financieros mantenidos para negociar y otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Tienen la consideración de pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias todos aquellos pasivos mantenidos para negociar que se emiten con el propósito de readquirirse en el corto plazo o forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para obtener ganancias en el corto plazo, así como los pasivos financieros que designa la Sociedad en el momento del reconocimiento inicial para su inclusión en esta categoría por resultar en una información más relevante. Los derivados también se clasifican como mantenidos para negociar siempre que no sean un contrato de garantía financiera ni se hayan designado como instrumentos de cobertura (Nota 4.3).

Estos pasivos financieros 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 imputables a la emisión se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que surgen.

4.7. Impuestos corrientes y diferidos

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán 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 en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes, asociadas y negocios conjuntos, excepto en aquellos casos en que la Sociedad puede controlar el momento de reversión de las diferencias temporarias y además es probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

La Sociedad se encuentra incluida en el régimen de SOCIMI en virtud de comunicación realizada por el accionista único con fecha 2 de junio de 2014, y con efectos a partir del 31 de enero de 2014, a la Delegación de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria de su domicilio fiscal la opción de acogerse a dicho régimen.

En virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, las entidades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en dicha Ley tributarán a un tipo de gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades. En el caso de generarse bases imponibles negativas, no será de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV de dicha norma. En todo lo demás no previsto en la Ley 11/2009, será de aplicación supletoriamente lo establecido en el Texto Refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

La aplicación del régimen de SOCIMI anteriormente descrito se efectuará durante el ejercicio 2014 sin perjuicio de que, durante el mismo, la Sociedad no cumpla con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma para su aplicación, ya que, en virtud de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 11/2009 del régimen SOCIMI, la Sociedad dispone de un periodo de dos años desde la fecha de la opción por la aplicación del régimen para cumplir con la totalidad de los requisitos exigidos por la norma.

4.8. Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones por litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que serán necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos especificos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

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.

4.9. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, menos descuentos y el impuesto sobre el valor añadido.

La Sociedad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Sociedad y se cumplen las condiciones especificas para cada una de las actividades tal y como se detalla a continuación. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta. La Sociedad basa sus estimaciones en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos concretos de cada acuerdo.

4.10. Arrendamientos

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento financiero, el valor actual de los pagos por arrendamiento descontados al tipo de interés implícito del contrato se reconoce como una partida a cobrar. La diferencia entre el importe bruto a cobrar y el valor actual de dicho importe, correspondiente a intereses no devengados, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que dichos intereses se devengan, de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento operativo, el activo 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.

El 11 de julio de 2014, la Sociedad se subarrienda a los contratos de arrendamiento que Complejo Castellana 200, S.L. mantenia con distintos operadores comerciales. El arrendamiento se clasifica como arrendamiento operativo.

4.11. Aspectos medioambientales

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, los Administradores consideran que dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad, su impacto es poco significativo.

4.12. Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

5.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido. El Consejo de Administración ha realizado el pertinente análisis considerando que el riesgo de crédito no es significativo tras valoración realizada en los instrumentos financieros

Actividades operativas

Los pagos de las rentas se realizan trimestralmente dentro de los 10 primeros dias hábiles de mes.

A 31 de Diciembre del 2014 existen retrasos en los cobros de las rentas por valor de 555 miles de euros, que sin embargo no se encuentran deteriorados por no no existir a cierre del ejercicio riesgo de su cobrabilidad. La calidad crediticia de los inquilinos, reduce el posible riesgo de impago del mismo.

Actividades de inversión

Inversiones financieras a largo plazo: este epígrafe está compuesto por las fianzas de arrendamiento entregadas en las distintas comunidades autónomas bajo los conciertos de fianzas acordados. Su devolución tendrá lugar cuando termine el contrato de arrendamiento.

5.2. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés y el riesgo de inflación (ver nota 7).

Riesgo de tipo de interés

La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

Dicho riesgo está mitigado gracias a la contratación por parte de la sociedad de instrumentos de cobertura (CAP) que cubren tanto el importe como el periodo de los préstamos y que por tanto eliminan dicho riesgo.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene riesgo de cambio ya que opera únicamente con euros, siendo ésta su moneda funcional y de presentación.

Otros riesgos de precio

El contrato de arrendamiento firmado entre Silvercode Investments SOCIMI, S.A.y los distintos inquilinos contempla una actualización anual de las rentas conforme al IPC.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades líquidas necesarias para hacer frente a sus obligaciones de pago.

Al objeto de minimizar el riesgo de liquidez la Sociedad ha procedido a la contratación de CAP para minimizar las subidas de los tipos de interés, al objeto de garantizar en todo momento la posibilidad de hacer frente, con sus ingresos derivados del arrendamiento, a sus obligaciones de pago.

	Euros
Caja al inicio del periodo	6.307.454
Cobros por arrendamientos de locales comerciales y oficinas	9.302.218
Pagos a provedores	(5.572.329)
Pagos de impuestos	(497.855)
Pagos por intereses de préstamos	(4.212.000)
Caja al final del periodo	5.327.488

6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias corresponden a la adquisición por parte de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. el 11 de Julio de 2014 de parte del complejo inmobiliario denominado "Castellana 200" (en adelante, Castellana 200). El complejo puede dividirse en los siguientes activos:

a) Una porción indivisa del 52,18% del hotel. Las expectativas de la dirección son la de crear un hotel de 5 estrellas con capacidad de 149 habitaciones. El precio de adquisición fue de 10.600.000 euros. La superficie total del activo es de 18.000 m2 aproximadamente. Si bien el hotel se encuentra en construcción con lo que se considera clasificado como construcciones en curso.

b) Edificio de oficinas 1. El precio de adquisición fue de 25.500.000 euros. La superficie total del activo es de 5.156 m2.

c) Edificio de oficinas 2. El precio de adquisición fue de 75.500.000 euros. La superficie total del activo es de 15.138 m2.

d) Centro Comercial. . El precio de adquisición fue de 22.000.000 euros. La superficie total del activo es de 6.380 m2.

e) Una porción indivisa del 96,82% del párking. El área lo forman 817 plazas de parking. El precio de adquisición fue de 10.400.000 euros.

Los inmuebles fueron adquiridos el 11 de julio de 2014 por importe de 144.000.000 euros más los costes directamente atribuibles a esta operación por importe de 5.479.459 euros.

La Sociedad se ha subrogado a los contratos de arrendamiento que el antiguo arrendatario (Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L.) mantenía hasta la fecha con distintos operadores comerciales, entre ellos Media Markt, H&M, Juteco, etc.

En la misma fecha, la Sociedad firmó con el vendedor (Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.) un contrato de opción de compra y de venta por el resto de las porciones indivisas del Hotel y del párking (47,82% y 3,18%), con un vencimiento de 43 meses, por lo que la fecha de exitinción del citado contrato de opción de compra y venta será el 11 de febrero de 2018.

En dicho contrato se constituye un derecho de opción de compra y de venta, por el cual:

- La Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. concede a Silvercode Investments SOCIMI, S.A. un derecho de opción de compra sobre la totalidad de los activos que integran la Cuota Remanente del Hotel y del Aparcamiento. (Opción de Compra)

- Adicionalmente, Silvercode Invesntments SOCIMI, S.A. concede a la Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. un derecho de opción de venta sobre la Cuota Remanente del Hotel y del Aparcamiento. En adelante (Opción de Venta)

Dichas opciones podrán ser ejecitadas por cualquiera de las partes cuando se cumpla bien, la cancelación total de las hipotecas asociadas a la cuota remanente, subayencente de la opción de compra y venta o bien de la cancelación total de la deuda asegurada por las hipotecas (condiciones suspensivas). Sin establecerse prima explícita.

Como garantía de dichas opciones la Sociedad ha depositado en el banco en concepto de avales bancarios uno por importe de 3 millones de euros como garantía del pago del precio de compra venta, que vencerá como máximo en un plazo de 26 meses y otro por 5 millones de euros como garantía del Precio de compraventa y por un plazo mínimo de 44 meses. El importe de dichos depósitos han sido registrados en el balance bajo el epígrafe del alctivo no corriente "Otro activos financieros".

No obstante, la compañía Complejo Castellana 200, S.L. podrá, en un plazo máximo de 6 meses desde el cumplimiento de las condiciones suspensivas, ofrecer al mercado el total del Hotel y el Párking, y traspasar la propiedad a un tercero siempre que la oferta ofrecida por éste sea superior a la suma del importe pagado más garantías ofrecidas las cuales ascienden a 8.000.000 euros por la Sociedad. El Consejo de administración de la Sociedad ha valorado dichas opciones considerando que el valor razonable de las mismas no es significativo al estar sujeto a la resolución de una condición suspensiva.

A fecha de cierre del ejercicio, la Sociedad no tiene obligaciones contractuales por futuras reparaciones y costes de mantenimiento, dado que éstas son asumidas por los arrendatarios.

Los gastos de explotación en los que ha incurrido la Sociedad a lo largo del ejercicio, asociados a las inversiones inmobiliarias ascienden a 610.155 euros.

El alquiler anual para la totalidad de la superficie contratada ascendía en diciembre de 2014 a 5.278.541 euros, si bien la Sociedad ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganacias el importe correspondiente a los meses devengados desde que se adquirió la propiedad del inmueble. Los arrendatarios abonan el alquiler a la arrendadora dentro de los 10 primeros días de cada mes.

La mayoría de los contratos de arrendamiento contemplan una actualización anual de las rentas conforme al IPC (Índice de Precios de Consumo).

Los gastos de administración, conservación, mantenimiento, los seguros así como los gastos de comunidad son pagados por los arrendatarios tal y como está acordado en los contratos.

Los préstamos bancarios están garantizados con las inversiones inmobiliarias por valor de 93.000.000 euros.

No existe ningún bien actualmente totalmente amortizado. No se han capitalizado costes de intereses en los bienes registrados bajo este epígrafe.

El Consejo de administración considera que el valor razonable del activo es igual al coste de adquisición dado el corto periodo de tiempo trasncurrido entre la fecha de adquisición y el final del ejercicio.

6.1. Movimientos durante el ejercicio

Los principales movimientos de las cuentas que componen este epígrafe durante el ejercicio 2014 han sido los siguientes (en euros):

	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Saldo final
Coste			
Terrenos	-	94.567.265	94.567.265
Construcciones		45.439.996	45.439.996
Instalaciones Técnicas	-	9.472.198	9.472.198
	-	**149.479.459**	**149.479.459**
Amortización acumulada			
Construcciones		(430.746)	(430.746)
Instalaciones Técnicas	-	(448.956)	(448.956)
	-	**(879.702)**	**(879.702)**
Valor neto contable	-	**148.599.757**	**148.599.757**

En el momento de la adquisición de los inmuebles, la Sociedad realizó una asignación del valor de adquisición entre terrenos, construcciones e instalaciones de acuerdo con movimiento detallado anteriormente.

Parte de los activos adquiridos, concretamente el Hotel, se encuentra en curso. Su valor neto contable asciende, a 31.12.14, a 10.533.317 euros.

Adicionalmente se han dotado 10 euros a la amortización del inmovilizado material.

6.2. Arrendamiento Operativo

Tal y como se indica a comienzos de la presente nota 6, el 11 de julio del 2014 la Sociedad firmó un contrato de compraventa por los locales y edificios antes descritos con Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., subrogándose en los contratos de arrendamiento que ésta mantenía con los distintos operadores comerciales .

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento operativo no cancelables al 31 de diciembre de 2014, son los siguientes:

Euros	2014
Hasta un año	5.278.541
Entre uno y cinco años	10.314.037
Más de cinco años	-
	15.592.578

Tributos

Los tributos que gravan el uso de los inmuebles son satisfechos por el arrendatario. Aquellos que graven la titularidad del inmueble deberán ser abonados igualmente por la arrendataria a su costa y en nombre y por cuenta de la arrendadora.

Seguros

La arrendataria es responsable de asegurar los inmuebles y cubrir unos mínimos acordados en el contrato de arrendamiento.

7. DERIVADOS FINANCIEROS

La Sociedad utiliza productos financieros derivados, principalmente, para eliminar o reducir significativamente los riesgos de tipo de interés, considerándose por tanto, operación de cobertura. Estos productos han sido contratados para cubrir el riesgo de la variación que pueda experimentar el tipo de interés de cara al pago de los intereses de los préstamos bancarios, cubriendo subidas de tipo de interés superiores al CAP contratdo. A cierre del ejercicio, el valor intrínseco del derivado contratado es nulo, por lo que, aun siendo de cobertura, las variaciones de valor razonable derivadas del valor temporal del CAP han sido registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor razonable total de un derivado de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tenia contratado el siguiente contrato derivado:

BANCO	TIPO CONTRATO	Vencimiento	Tipo Cap (*)	Nocional (Euros)	Valor razonable a 31/12/2014 (Euros)
Deutsche Bank	CAP Euribor	20/07/2019	0,80%	84.240.000	389.211

(*) El CAP contratado cubre que el Euribor no sea superior al 0,8%.

Las variaciones en el valor temporal del derivado cierre de ejercicio se han contabilizado contra la cuenta de pérdidas y ganancias. Al tratarse del primer año de vida de este derivado, a 31 de diciembre de 2014 se ha reflejado el valor del derivado a esa fecha.

8. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, es la siguiente:

	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros no corrientes		
Fianzas y Depósitos	8.872.939	8.872.939
Derivados	378.539	378.539
	9.251.478	**9.251.478**
Activos financieros corrientes		
Otras cuentas a cobrar	764.704	764.704
Derivados	10.672	10.672
	775.376	**775.376**
	10.026.854	**10.026.854**

Bajo el epígrafe "Fianzas y Depósitos", la Sociedad tiene registrado dos depósitos constituidos por 3.000.000 y 5.000.000 euros en base al contrato de opción de compraventa (nota 6). Al ser un depósito no disponible por la Sociedad, y cuyos vencimientos son el 11 de septiembre de 2016 y el 11 de marzo de 2018 respectivamente se clasifican como activo financiero a largo plazo.

Adicionalmente, la Sociedad se ha subrogado de los arrendatarios la correspondiente fianza por un importe equivalente a dos meses de renta. Siguiendo la normativa en vigor, estas fianzas se depositan en el organismo autonómico correspondiente, estando la Sociedad obligada a depositar un 91% de las fianzas obtenidas de su arrendatario en determinadas Instituciones Oficiales.

Bajo "Otras cuentas a cobrar" la Sociedad tiene registrados, principalmente, 555.030 euros correspondientes a rentas impagadas por los arrendatarios, y 194.887 euros correspondientes a facturas pendientes de emitir del párking rotacional.

9. EXISTENCIAS

Bajo este epígrafe se recongen anticipos a proveedores por valor de 98.502 euros.

10. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	2014
Caja	225
Cuentas corrientes a la vista	6.307.229
	6.307.454

Dentro del epígrafe de efectivo, existe tesorería pignorada por valor de 1.137.110 euros correspondientes a una garantía bancaria depositada de acuerdo con el contrato de compraventa de los inmuebles el 11 de julio de 2014 en relación con el aval entregado como garantía de pago del IBI 2014 y cuyo vencimiento es el 31 de marzo de 2015. Además, a 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tiene un importe de caja restringida que asciende a 1.595.094 euros.

11. PATRIMONIO NETO

El detalle de la composición de los fondos propios es el siguiente:

a) Capital suscrito

El capital social a 31 de diciembre de 2014 está representado por 72.295.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, suscritas y desembolsadas en su totalidad por el accionista único Java International S.à r.l. Todas las acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos.

Con fecha 10 de julio de 2014 fue aprobada en Junta por el Accionista Único una ampliación de capital mediante la creación de 72.235.000 nuevas acciones. Las nuevas acciones han sido asumidas por el Accionista Único y se encuentran íntegramente desembolsadas.

c) Resultado del ejercicio

La Sociedad ha tenido unas pérdidas durante el ejercicio 2014 de 3.855.198 euros.

12. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros a 31 de Diciembre de 2014 es la siguiente:

	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	90.601.286	-	90.601.286
Fianzas recibidas a largo plazo	-	954.933	954.933
	90.601.286	**954.933**	**91.556.219**
Pasivos financieros a corto plazo			
Intereses a corto plazo de deudas	679.674	-	679.674
Otras cuentas a pagar			
Proveedores	-	223.478	223.478
Proveedores empresas del grupo		184.000	184.000
Acreedores varios	-	4.045.711	4.045.711
	679.674	**4.453.189**	**5.132.863**
	91.280.960	**5.408.122**	**96.689.082**

Bajo el epígrafe de "Acreedores Varios", la Sociedad tiene registradas diversas facturas resultantes de la operación de compraventa que serán pagadas durante el primer semestre del ejercicio 2015.

Deudas con entidades de crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	2014
A largo plazo	
Préstamos y créditos de entidades de crédito	93.681.089
Gastos de formalización de deuda	(3.079.803)
	90.601.286
A corto plazo	
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	-
Intereses devengados pendientes de pago	679.674
	679.674
	91.280.960

Las deudas con entidades de crédito a corresponden a un préstamo senior contratado el 10 de julio de 2014, con las características siguientes:

Préstamo Senior

El préstamo senior es un préstamo con un vencimiento a cuatro años con el Deutsche Bank.

El tipo de interés es el Euribor más un margen que en 2014 ha sido del 3,5%. Los intereses se pagan cada trimestre los días 20 de enero, 20 abril, 20 de julio y 20 de octubre o siguiente día hábil de cada periodo.

El contrato establece un calendario de amortización del principal a partir del 20 de enero de 2018 en cada periodo de pago de intereses equivalente al 0,625% del principal. Durante el 2015 por tanto no se prevé amortización del principal, por lo que la totalidad de la deuda está clasificada en el largo plazo.

Los vencimientos de las deudas según valor nóminal del préstamo son los siguientes

Vencimiento	Euros
2018	2.340.000
2019	91.260.000
TOTAL	93.600.000

La diferencia con el valor contable debe a que el préstamo se encuentra valorado por su valor razonable, es decir, por el valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

El tipo de interés medio generado en 2014 ha sido del 3,65%

Cumplimiento de ratios financieros:

La Sociedad deberá cumplir en todo momento durante la vida de los préstamos con una serie de covenants financieros de cobertura de deuda y porcentaje de préstamo frente al valor de los activos asociados al Préstamo Senior. Estos son los covenants vigentes durante el año 2014:

El Ratio de Cobertura de Deuda sobre el total del Activo en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 75%. El Ratio de Cobertura de Deuda en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 100%.A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales la Sociedad ha cumplido dichos ratios.

Adicionalmente, la entidad financiera acreedora ha solicitado una valoración alternativa para el cálculo de dichos ratios, bajo los valores que arroja dicha tasación no se han puesto de manifiesto ninguna ruptura de covenants.

Otras garantías:

En virtud de lo establecido en el contrato de financiación, la Sociedad tiene otorgadas, además de la garantía hipotecaria, las siguientes garantías al prestamista: prenda sobre las acciones de la Sociedad, prenda sobre las acciones de Pavane y PSPLUX en Java International, cesión de los derechos de Pavane y PSPLUX sobre Java International, prenda sobre las cuentas bancarias de Java y de la Sociedad, prenda sobre los derechos de crédito de la Sociedad sin desplazamiento y cesión de los derechos de la Sociedad sobre los contratos de cobertura financiera.

Devengo de intereses:

Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. A 31 de diciembre de 2014 se registran intereses devengados pendientes de pago por valor de 679.674 euros que han sido pagados en enero 2015.

Otras cuentas a pagar

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

De acuerdo con lo establecido en la Ley 15/2010 de 5 julio el plazo medio de pago a proveedores que está dentro del máximo legal aplicable a la Sociedad se sitúa dentro del marco legal.

Estos plazos son aplicables a los contratos celebrados con posterioridad al 7 de julio de 2010. Conforme a lo establecido por la ley de referencia así como la resolución de 29 de diciembre de 2010, se ha revisado la existencia de saldos con proveedores y acreedores a 31 de diciembre de 2014 pendientes de pago que puedan sobrepasar el plazo máximo legal:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance	
	2014	
	Euros	**%**
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	5.864.994,59	97,82
Resto	130.685,08	2,18
Total pagos del ejercicio	**5.995.679,67**	**100**
Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)	37,10	n/a
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	28.070,11	0,47%

13. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	2014
Hacienda pública deudora por IVA	97.044
	97.044

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción, actualmente establecido en cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables. En opinión de los Administradores de la Sociedad, así como de sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que pudieran derivarse, en caso de inspección, de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad.

Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad entra a formar parte del régimen fiscal especial SOCIMI, el 2 de junio de 2014 con efecto retroactivo 31 de enero de 2014 de acuerdo con la Ley 11/2009 (Nota 4.6) tributará al tipo de gravamen del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, excepto cuando se incumpla el requisito de permanencia y a excepción de que se proceda a la venta de inmuebles en los tres primeros años desde que se adoptó dicho régimen, las cuales tributarán al tipo de gravamen general.

Así la Sociedad ha procedido a calcular la provisión del impuesto de sociedades de acuerdo con la normativa si bien no se ha registrado gasto por impuesto.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible se presenta a continuación:

	Aumentos	Total
Resultado antes de impuestos		(3.855.198)
Resultado antes de impuestos		**(3.855.198)**
Diferencias temporales	**1.716.158**	**1.716.158**
Resultantes en el ejercicio	1.716.158	1.716.158
Base Imponible Fiscal		**(2.139.040)**

Las diferencias temporarias del cuadro que se presenta a continuación hacen referencia a la limitación a la deducibilidad de gastos financieros y a la limitación temporal de parte del gasto de amortización registrado.

A continuación se detallan las bases imponibles negativas que podrán compensarse en el futuro, en caso de que abandonaran el régimen especial antes mencionado:

Ejercicio de generación	2014	Créditos fiscales activados
2014	2.139.040	-

14. INGRESOS Y GASTOS

14.1. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad correspondiente a sus operaciones es la siguiente:

Euros	2014
Ingresos Arrendamiento Inmuebles	2.468.584
Refacturación de cargas	606.772
	3.075.356

La totalidad del importe neto de la cifra de negocios correspondiente al ejercicio 2014 ha sido realizado en el territorio nacional.

14.2. Otros gastos de explotación

El detalle de servicios exteriores es el siguiente:

	2014
Reparaciones y Conservación	178.026
Servicios Profesionales Independientes	34.630
Prima de seguro	32.435
Servicios bancarios y similares	22.050
Publicidad Propaganda y Relaciones Públicas	33.307
Suministros	136.043
Otros servicios	860.230
Otros tributos	1.911.886
	3.208.607

El importe registrado bajo el epígrafe de "Otros servicios" se corresponde principalmente con los honorarios de gestión devengados a 31 de diciembre de 2014 por 348.000 euros en relación con el contrato de gestión suscrito con la sociedad Drago Capital por la gestión de las actividades de la Sociedad, así como los honorarios del gestor del Párking rotacional por un importe de 106.050 euros.

Bajo el epígrafe "Otros tributos" se encuentra registrado el gasto adicional por IBI 2013 tras la actualización de los valores catastrales por 930.103 euros y la provisión por el IBI de 2014 por 981.783 euros.

14.3. Gastos financieros

El detalle de gastos financieros es el siguiente:

Euros	2014
Intereses por deudas a terceros	
Préstamos y créditos con entidades de créditos	1.836.445
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	1.005.789
	2.842.235

Bajo el epígrafe variación en el valor razonable de instrumentos financieros se registra la variación en el valor razonable del CAP contratado (Nota 7).

15. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

La sociedad ha contabilizado unos gastos anticipados por 32.434 euros que corresponden a la parte de los seguros de responsabilidad civil que corresponde al año 2015.

Dicha periodificación se ha hecho computando el número de días incurridos de cada ejercicio.

16. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante el ejercicio 2014, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Drago Capital	Java International
Gastos de gestión	348.000	
Otros		14.061
	348.000	**14.061**

El detalle de los saldos al cierre por sociedad son los siguientes:

	Euros	
	Deudor	Acreedor
Corto plazo		
Drago Capital S.L. - Management Fees	726	184.000
Java International S.à r.l.	14.061	

Se incluye como parte vinculada a Drago Capital, S.L. ya que el representante legal de dicha sociedad el es Consejo de Administración de Silvercode Investments SOCIMI, S.A y, a su vez accionista último de la Sociedad.

17. RETRIBUCIONES Y SALDOS CON LOS EMPLEADOS Y ADMINISTRADORES

17.1 Estructura de personal y retribuciones de la alta dirección

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad no tiene empleados.

17.2 Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los Administradores han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como mismo como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

18. HONORARIOS DE LOS AUDITORES DE CUENTAS

Los honorarios devengados durante el ejercicio por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 25.000 euros.

No se han devengado más honorarios por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers en concepto de otros servicios.

19. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medioambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2014.

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados.
La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante el ejercicio 2014.

20. 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 Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, se detalla a continuación la siguiente información:

- Al 31 de diciembre de 2014 no existen reservas procedentes de ejercicios anteriores. Por lo tanto, no corresponde el desglose de las mismas. Por el mismo motivo, tampoco se han repartido dividendos con cargo a reservas.

- Asimismo, durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha generado beneficio contable susceptible de distribución mediante el reparto de dividendos, por lo que no se han distribuido dividendos con cargo a beneficios.

- Respecto a los requisitos de inversión regulados en el artículo 3 de la Ley de SOCIMI, se pone de manifiesto que la Sociedad tiene invertido, al menos el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de

- La Sociedad adquirió el 14 julio de 2014 la totalidad de los activos que componen el "complejo castellana 200" de las que es titular a 31 de diciembre de 2014 con un precio de adquisición de 149.479.459 euros (incluidos gastos de compra-venta). La totalidad de estos activos computan dentro del 80% al que se refiere el aparatado 1 del artículo 3 de la Ley 11/2009.

- Los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

Adicionalmente, de acuerdo con la Disposición Adicional Primera de la Ley 11/2009 por la que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, la Sociedad dispone de un plazo de 2 años desde la fecha de opción por el régimen SOCIMI para cumplir con los requisitos que la norma exige, tales como los incluidos en el artículo 4, el Consejo de Administración de la Sociedad está realizando los trámites necesarios para que antes de que se cumpla dicho plazo las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en un mercado secundario.

21. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Las presentes cuentas anuales han sido reformuladas con fecha 28 de julio de 2015 a efectos de ampliar la información incluida en las inicialmente formuladas con fecha 31 de marzo de 2015.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2014

Situación económico-financiera de la Sociedad

La sociedad fue constituida y forma parte de un grupo cuya cabecera es la sociedad Holding Java International S.à.r.l. (100%) que a su vez forma para de un "Joint Venture" entre la sociedad PSPLux S.à.r.l. (90%) y la Sociedad Pavane Investments S.A. (10%) para la inversión en Real Estate en España.

El día 11 de Julio de 2014, la Sociedad firmó y adquirió un complejo multiusos al grupo promotor Reyal Urbis llamado Castellana 200 y situado en Madrid.

Este complejo incluye dos edificios de oficinas con alrededor de veinte mil metros cuadrados, un centro comercial con alrededor de seis mil metros cuadrados, y un parking subterráneo de cuatro plantas con 844 plazas así como un complejo hotelero que se encuentra bajo construcción y que se espera alcance los diez y ocho mil metros cuadrados.

El complejo fue adquirido a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. por 152 millones de Euros. La transacción incluyó el pago de 144 millones de Euros por el 100% de las oficinas y el Centro Comercial, el 96,82% del parking y el 52,18% del Hotel. Más los costes inherentes a la operación por 5.458.114 euros. El resto corresponde a una opción de compra sobre el 47,82% restante del Hotel, que la sociedad podrá comprar más adelante.

La sociedad se subrogó en los contratos de arrendamiento que el vendedor tenía con varios inquilinos en el Centro Comercial y en las oficinas, teniendo por objeto la explotación y gestión de los mismos. Concretamente 19 inquilinos en el Centro Comercial con una ocupación actual del 100% y 5 inquilinos en uno de los dos edificios de oficinas con una ocupación del 73,3% del mismo a 31 de Diciembre de 2014 y otro actualmente vacío. Entre los mismos se incluyen grandes marcas comerciales y empresas multinacionales. El centro comercial cuenta con el primer Media Markt urbano de la ciudad de Madrid.

La Sociedad ha cobrado la mayoría las rentas derivadas del arrendamiento de los inmuebles desde su constitución hasta el 31 de diciembre de 2014, exceptuando 105 mil Euros de varios inquilinos.

Como principal fuente de financiación, la Sociedad cuenta con un préstamo del Deustche Bank por un principal prestado de 93.600.000 Euros. A 31 de Diciembre de 2014 el importe prestado es de 90.601.286 Euros una vez deducidos los gastos de Formalización de la Deuda convenientemente valorados a su coste amortizado.

La Sociedad tiene contratados una serie de productos financieros derivados con el fin de eliminar cualquier fluctuación tanto del tipo de interés (Euribor) como de la inflación. Gracias a dichos derivados financieros la Sociedad elimina los riesgos sobre posibles variaciones en su principal cuenta de ingresos (rentas por alquiler) y gastos (gastos financieros). La sociedad tiene contratado un CAP que convierte los tipos variables en un tipo fijo y a 31.12.2014 tiene cubierto el 90% de la deuda.

Por otra parte, durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha cumplido sin problemas los covenants financieros establecidos en su contrato de préstamo.

A partir del 11 de Julio de 2014 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento, el covenant Loan to Value no puede exceder de un 75%. El cumplimiento de dicho covenant hasta la fecha he quedado acreditado por los sucesivos certificados de cumplimiento enviado a la entidad financiera.

Por otro lado, el ratio de cobertura de intereses en cada pago de interés tiene que ser de, al menos del 100% entre el 11 de Julio de 2014 y Enero de 2018, la Sociedad también ha cumplido con dicho ratio. Tendrá que ser del 110% entre Enero de 2018 y hasta la finalización del contrato de endeudamiento.

En relación a la cuenta de pérdidas y ganancias, la cifra neta de negocios desde el 11 de Julio de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2014 asciende a 3.075.356 euros, y el resultado del ejercicio 2014 es negativo por un importe de 3.855.198 euros. Ello es debido a varios factores, entre los que cabe destacar los siguientes:

- Los gastos de explotación del complejo que ascendieron a 3.208.607 euros
- El gasto por la amortización de los edificios, que ha ascendido a 879.712 euros
- Los gastos financieros netos de los préstamos bancarios, que han significado unas pérdidas de 2.842.235 euros.

La Sociedad espera incrementar sus ingresos con la entrada de nuevos inquilinos en el complejo y no dotar mayor provisión por deterioro de las inversiones inmobiliarias en los próximos ejercicios, por lo que confía en que pueda obtener resultados positivos.

Evolución del negocio

La sociedad adquirió el 11 de Julio de 2014 el complejo inmobiliario denominado "Complejo Castellana 200" a la sociedad Complejo Castellana 200 S.L." del Grupo Reyal Urbis S.A. Los inmuebles de este complejo fueron arrendados a varios inquilinos y operadores de retail en cuyos contratos la sociedad se ha subrogado.

Este complejo incluye dos edificios de oficinas con alrededor de veinte mil metros cuadrados, un centro comercial con alrededor de seis mil metros cuadrados, y un parking subterráneo de cuatro plantas con 844 plazas asi como un complejo hotelero que se encuentra bajo construcción y que se espera alcance los diez y ocho mil metros cuadrados.

El complejo fue adquirido a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 S.L. por 152 millones de Euros. La transacción incluyó el pago de 144 millones de Euros por el 100% de las oficinas y el Centro Comercial, el 96,82% del parking y el 52,18% del Hotel. Más los costes inherentes a la operación por 5.458.114 euros. El resto corresponde a una opción de compra sobre el 47,82% restante del Hotel, que la sociedad podrá comprar más adelante.

El motivo por el que es porción minima del Hotel no fue adquirida en el cierre de la operación es que las acciones de esa parte estaban pignoradas a un préstamos sindicado del vendedor Reyal Urbis con varias entidades financieras. Estando el vendedor incurso en proceso de concurso de acreedores, la transferencia de estas acciones sindicadas está bloqueada. Una vez quede resulto dicho concurso, el ejercicio de la opción de compra que la sociedad tiene sobre esa parte será valorado.

En Noviembre de 2014, la sociedad después de duras negociaciones, cerró un acuerdo con un nuevo inquilino:

La sociedad "Hay Group S.A." ocupa desde entonces 1.000 metros cuadrados alquilados en la quinta planta del edificio 2 de oficinas con una duración del Contrato de 3 años prorrogables durante 4 y 3 más adicionales, y con una carencia de rentas de los 6 primeros meses hasta el 15/04/2015.

En términos de potenciales nuevos inquilinos, los administradores de la sociedad están negociando la incorporación de 3 posibles nuevos inquilinos. El primero de ellos para ocupar por completo el Edificio de Oficinas 1 (4.000 a 5.000 metros cuadrados), el segundo para el Centro Comercial y el tercero y último para el Edificio de oficinas 2.

El ratio de ocupación del Centro Comercial es del 100% mientras que el de las oficinas 2 es del 73,73%. Con la incorporación de estos nuevos inquilinos el complejo quedaría ocupado al 100%.

Hechos Posteriores

Con posterioridad a la fecha de cierre del ejercicio y presentación de estas cuentas anuales, no se han producido otros hechos significativos

Riesgos

Es política de la Sociedad poner todos los medios a su alcance para evitar que se produzcan los riesgos derivados del negocio y paliar los efectos negativos que podrían derivarse de ellos.

Entre estos riesgos podríamos destacar:

• Riesgos de crédito: pérdidas derivadas de impagos, insolvencias o morosidad de clientes.

• Riesgos de mercado:

- Tipos de interés: la exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

- Actualización anual de las rentas IPC en los contratos de arrendamiento firmado con los diferentes inquilinos.

Silvercode Investments SOCIMI S.A. realiza operaciones de cobertura para asegurar que tanto los elementos patrimoniales como los flujos de caja previsibles no se vean afectados por las variaciones de los tipos de interés, tal y como se detalla en la nota 7 de su memoria de las cuentas anuales.

• Riesgos de liquidez: El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades liquidas necesarias para hacer frente a sus obligaciones de pago.

Al objeto de minimizar el riesgo de liquidez la Sociedad ha procedido por una parte a la contratación de CAP para minimizar las subidas de los tipos de interés y obtener un tipo de interés fijo en lugar de uno variable. Este derivado cubre a la fecha de cierre el 90% de la deuda con un máximo del Tipo de interés del EURIBOR de 0,8%.

Como el valor intrínseco del CAP a 31 de Diciembre de 2014 era nulo, los cambios en el valor razonable del CAP han sido reconocidos en los ingresos financieros.

Actividades tecnológicas

La Sociedad no ha desarrollado durante el ejercicio 2013 actividades de investigación y desarrollo.

Información sobre el medio ambiente

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medioambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2014. Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados. La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante el ejercicio 2014.

Acciones propias

La Sociedad no dispone de acciones propias a 31 de diciembre de 2014 y durante dicho ejercicio no ha realizado ninguna operación con las mismas.

Periodo Medio de Pago a Proveedores

Información sobre pagos a proveedores al amparo de la ley 15/2010

Conforme a lo establecido por la ley de referencia asi como la resolución de 29 de diciembre de 2010, se ha revisado la existencia de saldos con proveedores y acreedores a 31 de diciembre de 2014 pendientes de pago que puedan sobrepasar el plazo máximo legal establecido concluyendo que a dicha fecha existían un saldo de 28.070,11 Euros pendiente de pago, que cumplia dicha característica.

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance	
	2014	
	Euros	**%**
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	5.864.994,59	97,82
Resto	130.685,08	2,18
Total pagos del ejercicio	**5.995.679,67**	**100**
Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)	37,10	n/a
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	28.070,11	0,47%

REFORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 31 DE ENERO DE 2014 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014.

Las cuentas anuales de SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.U., del ejercicio comprendido entre el 31 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014 fueron formuladas por el Consejo de Administración en fecha 31 de marzo de 2015, en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, si bien con fecha 28 de julio de 2015 han procedido a la reformulación de las mismas, las cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, y a tal efecto proceden a su firma en la siguiente hoja de diligencia:

D. Stephane Jalbert
Presidente y Consejero

D. Jean Paul Gennari
Consejero

Drago Capital, S.L. (representado por D. Luis Iglesias Rodríguez-Viña)
Secretario y Consejero

ANEXO III Informe de valoración independiente de la Compañía (incluye resumen del informe de valoración del activo)

Silvercode Investments SOCIMI, S.A.

Análisis de valor de las acciones de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. a 31 diciembre de 2015

01 de abril de 2016

EY

Building a better working world

Ernst & YoungServicios Corporativos, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid
España

Tel:915 724 995
Fax:915 727 500
ey.com

Consejo de Administración

Silvercode Investments SOCIMI, S.A.

Eduardo Dato, 18

28010 Madrid

Muy señor nuestro:

De acuerdo con sus instrucciones hemos llevado a cabo los trabajos descritos en nuestra carta de encargo firmada con ustedes el 16 de enero de 2016 ("el Contrato"). En base a ello, tenemos el placer de remitirle el presente informe de valoración ("el Informe") del 100% de las acciones de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. ("Silvercode" o "la Compañía"), a 31 de diciembre de 2015 ("Fecha de Referencia de la Valoración") en el contexto del proceso que está llevando a cabo la Compañía para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Propósito de nuestro informe y restricciones de uso

Este Informe se ha preparado siguiendo sus instrucciones y con el propósito descrito en este Informe y no puede ser utilizado para cualquier otro propósito distinto.

Dadas las especiales características de las materias contenidas en este documento, el mismo deberá considerarse como confidencial y de uso exclusivo del Cliente. EY declina cualquier responsabilidad derivada del uso del presente Informe fuera del contexto definido en el mismo. Por tanto, este Informe no podrá ser publicado (ni total ni parcialmente) o distribuido a terceros, sin el consentimiento previo por escrito de EY, salvo en aquellos casos expresamente contemplados en el Contrato.

Naturaleza y alcance de los servicios

La naturaleza y el alcance de nuestros servicios, incluyendo las limitaciones, se detallan en el Informe, no debiendo el Consejo de Administración utilizar el Informe a cualquier otro fin que no sea la inclusión en el Folleto Informativo para la incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Ernst & YoungServicios Corporativos, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid
España

Tel:915 724 995
Fax:915 727 500
ey.com

Nuestra opinión no debe interpretarse como una opinión de solvencia o asesoramiento de inversión, entre otros. Cualquier decisión por parte de terceros / inversores deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones. El futuro puede ser diferente de como se ha previsto y impactar el precio de la acción, lo que hoy no puede preverse.

EY no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de nuestro trabajo de valoración, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada.

Por otra parte, el valor de un negocio es un concepto dinámico en el tiempo, por lo que el valor obtenido a la fecha de referencia de valoración podría diferir del valor obtenido en fecha anterior o posterior.

Este Informe de Valoración debe ser leído y considerado en su conjunto, teniendo en cuenta el propósito de nuestro encargo, y en ningún caso debe interpretarse o extraerse parte del mismo de forma independiente o aislada o con otra finalidad.

Nuestro trabajo comenzó en 16 de enero de 2016 y finalizó en 01 de abril de 2016.

Para el propósito de nuestra valoración, nuestro Informe no tiene en cuenta eventos o circunstancias que hayan surgido después de la fecha de emisión del presente Informe y no asumimos ninguna responsabilidad de actualizar el Informe por dichos eventos o circunstancias.

Agradecemos la oportunidad de colaborar con ustedes. No duden en contactarnos para cualquier duda sobre este asesoramiento o si podemos ser de más ayuda.

Atentamente,

Javier Sanchez Ramos
Socio

Cecilia de la Hoz Arespacochaga
Socia

Abreviaturas y definiciones

Activo	Complejo Castellana 200 ubicado en Madrid
CC.AA.	Cuentas Anuales
CDS	Credit Default Swap o seguro de impago de deuda
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DFC	Descuento de flujos de caja
EBIT	Beneficio antes de intereses e impuestos
EE.FF.	Estados Financieros
€	Euros
ERV	Renta de mercado (Estimated rental value)
Fecha de Valoración	31 de diciembre de 2015
FCL	Flujo de Caja Libre
FRA	Forward Rate Agreement o futuro sobre tipo de interés
GAV	Gross Asset Value
IPC	Índice de Precios de Consumo
La Dirección	La Dirección de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
NAV	Net Asset Value
PB	Plusvalías Brutas
PwC	PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.
PN	Plusvalías Netas
S.A.	Sociedad Anónima
Silvercode	Silvercode Investments SOCIMI, S.A. (la "Compañía", la "Sociedad", el "Cliente").
S.L.	Sociedad Limitada
SOCIMI	Sociedad Inmobiliaria de Inversión
TIR	Tasa Interna de Rentabilidad
Triple NAV o NNAV	Triple Net Asset Value o Net NAV (Net Asset Value Neto de impuestos)
VT	Valor Terminal

Contenido

	Página
1. Resumen Ejecutivo	6
2. Objetivo, alcance y limitaciones	8
2.1. Objetivo y alcance	10
2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo	12
3. Descripción de la Compañía	13
4. Triple Net Asset Value	18
4.1. Descripción de la Metodología	19
4.2. Procedimientos realizados	20
4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV	21
4.4. Conclusión del Triple NAV	30
5. Valoración de las opciones de compra-venta	32
Anexos	33
I. Fuentes de la información	

1. Resumen Ejecutivo

1. Resumen Ejecutivo

De conformidad con nuestra Carta de Encargo de fecha 16 de enero de 2016, EY ha realizado la valoración de las acciones de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2015.

El propósito de nuestro trabajo es el de proporcionar un rango de valor de mercado de las acciones de la Sociedad para acompañar al folleto de salida a Bolsa, en el contexto del proceso que está llevando a cabo la Compañía para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil español ("La Operación").

Para la prestación de sus servicios profesionales, EY se ha basado en información proporcionada por el Cliente, incluyendo, entre otra información, estados financieros y contrato de financiación de la Compañía con Deutsche Bank.

EY, en el desarrollo de sus servicios profesionales, no está llevando a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual ha sido proporcionada a EY por la Compañía. Hemos asumido la exactitud y fiabilidad de la información facilitada.

Asimismo, se han mantenido reuniones y conferencias telefónicas con la Dirección para discutir temas relevantes de la valoración realizada, así como otros aspectos considerados relevantes y útiles, para llevar a cabo la valoración.

Este documento no constituye una recomendación al Cliente ni a terceros sobre la Operación. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones.

Plusvalía Complejo Castellana 200

Miles de euros		31-dic-15	
Activos	Valor contable	Valor de mercado	Plusvalia
Complejo Inmobiliario Castellana 20	146.283	161.646	15.363

En base a nuestro juicio profesional, atendiendo a las características de la Compañía y del sector en el que opera, y teniendo en cuenta el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que, para este caso concreto, el Triple NAV es la metodología de valoración más apropiada para el caso que nos ocupa.

La conclusión de la valoración se basa en la metodología del Triple NAV sobre la base de los estados financieros provisionales de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015.

Con el objetivo de proporcionar un rango de valores, hemos calculado un rango inferior y superior en base a las siguientes hipótesis:

- Una variación en el Valor de Mercado de Castellana 200 de +/- 5%;
- Un valor de la deuda entre 90.096 y 90.977 miles de €; y
- Una variación de +/- 0,50% en la tasa de descuento para el cálculo de los costes de estructura.

Nuestro análisis concluye con **un valor para los fondos propios de Silvercode según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre 61,9 y 80,3 millones de euros, con un valor por acción de entre 0,86 y 1,11 euros, mostrado en el siguiente tabla:**

€ miles	31-dic-15	
	Rango Inferior	Rango Superior
Patrimonio Neto	64.893	64.893
(+) Plusvalias de activos	7.281	23.446
(-) Costes de Estructura	(11.265)	(9.844)
(+/-) Valor neto de Mercado Deuda Financiera	946	1.827
Triple NAV Silvercode Investments S.A.	61.854	80.321
Nº acciones (miles)	72.295	72.295
Triple NAV por acci n (€)	0,86 €	1,11 €

Fuente: Estados Financieros provisionales 31/12/2015 / Análisis EY.

2. Objetivo, alcance y limitaciones

2.1. Objetivo y alcance
2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo

2.1. Objetivo y alcance

Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. (EY), ha realizado el presente informe de valoración de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. en el marco del contrato de prestación de servicios profesionales de fecha 16 de enero de 2016.

Este documento ha sido preparado por EY con el objetivo de aportar una opinión de valor independiente acerca del valor de mercado de las acciones de la Compañía en relación con su potencial cotización en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Para el cálculo del valor de mercado de las acciones de Silvercode se ha considerado el método del Triple NAV como método de valoración principal. Dicho método consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

La Fecha de Valoración (en adelante, “Fecha de Valoración”), es el 31 de diciembre de 2015, fecha de la última información financiera disponible y facilitada por la Compañía.

Para la emisión de esta valoración, EY se ha basado, entre otras fuentes, en la información proporcionada por el Cliente y en información pública.

Este informe de valoración debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta el propósito de nuestro encargo y el contexto de la Operación y, en ningún caso, debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente o aislada, o utilizarse con otra finalidad.

2.1. Objetivo y alcance

En relación al análisis efectuado, nuestra conclusión de rango de valor puede diferir del precio en el contexto de una transacción y/o de aquel que puedan acordar las partes u otras en un proceso de negociación, dependiendo de aspectos de negociación de las partes involucradas y de factores específicos de un eventual acuerdo. Por ello, nuestras conclusiones no están dirigidas a determinar el precio al que debiera realizarse una transacción, que es algo que debe ser acordado entre un eventual comprador y vendedor, sino a estimar un rango de valor intrínseco de la Compañía en su conjunto, bajo los escenarios proporcionados por la Dirección.

A continuación, quedan reflejados todos aquellos procedimientos que ha comprendido nuestro trabajo:

- Obtención y análisis global de cierta información relativa a la compañía el sector y macroeconómica.
- Conversaciones y reuniones mantenidas con los Asesores de Silvercode acerca de la situación actual de la Compañía y sus perspectivas futuras.
- Entendimiento general de la normativa vigente aplicable para las SOCIMIs en España.
- Valoración de la Compañía a través del Triple NAV.
- Para la estimación del valor por acción se ha llevado a cabo el entendimiento y análisis de los siguientes aspectos y documentación:
  - Borrador de estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2015 de Silvercode.
  - Cuentas anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 auditadas por PwC.
  - Ajustes al valor contable de los diferentes activos para reflejar su valor de mercado.

2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo

EY en el desarrollo de sus servicios profesionales, no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, ni la auditoría financiera ni la revisión legal o fiscal de la Compañía ni de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual ha sido proporcionada a EY por la Compañía. Hemos asumido la exactitud y fiabilidad de la información facilitada. Se considera que ni la Dirección ni sus Asesores han omitido ningún factor material que pueda ser relevante y se ha supuesto que toda la información proporcionada es fiable y exacta, y que no existe ningún pasivo o contingencia que no esté reflejado en sus Estados Financieros.

El trabajo realizado no incluye la verificación del cumplimiento pasado, actual o a futuro por parte de la Compañía de cualquier obligación o normativa (legal, fiscal, financiera, contable o de otra índole) o de los requisitos para aplicar el régimen fiscal especial de SOCIMIs. El presente análisis de valoración se basa en la hipótesis mencionada anteriormente y la asunción de que Silvercode Investments SOCIMI, S.A estará sujeta al pago de impuestos al tipo del 0% a partir de la fecha de la presente valoración, y de que Silvercode Investments SOCIMI, S.A. se encuentra bajo el régimen de SOCIMIs desde el 31 de enero de 2014 y que lo seguirá estando a futuro.

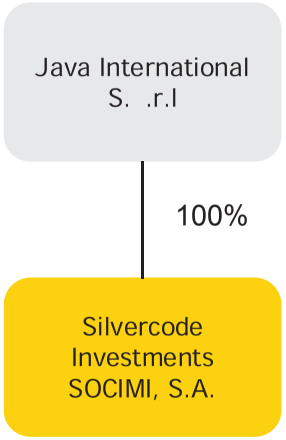
Asimismo, remarcamos que cualquier estimación de los flujos futuros de efectivo, rentabilidad esperada y otras variables conllevan por su naturaleza relativa incertidumbre, por lo que las proyecciones implícitas en nuestra valoración podrían no cumplirse según lo esperado.

Este documento no constituye una recomendación al Cliente ni a terceros sobre la Operación. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones.

3. Descripción de la Compañía

3. Descripción de la Compañía

Estructura societaria



Fuente: La Compañía

Antecedentes de la Operación

La Compañía fue constituida el 31 de enero de 2014 en Madrid bajo la denominación social Silvercode Investments, S.A., por Auxadi Servicios de Mediación, S.L. (Sociedad Unipersonal).

El 14 de mayo de 2014, la totalidad de las acciones fueron adquiridas por la sociedad Java International S.à r.l., actual accionista único de la Sociedad.

Con fecha 2 de junio de 2014 la Compañía se acoge al régimen SOCIMI (con efectos a partir del 31 de enero de 2014), regulado por la ley 11/2009, del 26 de octubre, por lo que cambia su denominación social por la actual de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.

El objeto social de la Compañía es la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas.

El 11 de julio de 2014 la Compañía compró a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. el conjunto de activos denominado “Castellana 200” compuesto por los siguientes componentes:

- Dos edificios de oficinas, denominados Edificio de oficinas I y II;
- Un centro comercial ;
- Una cuota indivisa del 93,26% del Aparcamiento subterráneo total, que se concreta en 788 plazas ;
- Una cuota indivisa del 52,18% del Hotel; así como una porción indivisa del 3,46% del Aparcamiento asignada al 52,18% del Hotel, y que se concreta en 29 plazas.

3. Descripción de la Compañía

Descripción del Activo

La Compañía es propietaria de un único inmueble, el complejo inmobiliario de Castellana 200 ubicado en Madrid.

El complejo inmobiliario Castellana 200 incluye:

- Un edificio de oficinas (Edificio I) con más de 5.155m2 de espacio de oficina bruta alquilable, excluyendo la 1ª y 10ª planta.
- Un edificio de oficinas (Edificio II) que comprende más de 15.130m de superficie bruta alquilable de oficinas.
- Un centro comercial de 6.500m2 de superficie comercial bruta alquilable en el suelo y plantas bajo rasante.
- Un edificio de 18.000m2 que se encuentra actualmente en construcción. Este edificio estaba destinado a albergar un hotel (incluye la 1ª y 10ª planta dentro de la oficina Edificio I).
- El aparcamiento tiene cuatro niveles de sótano, con una superficie de casi 6.600m2 y 844 plazas de aparcamiento.

La propiedad ocupa una ubicación estratégica dentro del centro de Madrid en la zona de Chamartín, en el Paseo de la Castellana 198-208, la calle principal de Madrid, que se extiende de norte a centro de la ciudad.

3. Descripción de la Compañía

Legislación aplicable a las SOCIMIs

Se encuentran reguladas por la Ley de 11/2009, de 26 de octubre, de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, ley reformada por la Ley 16/2012, 28 de diciembre, con el objeto de potenciar y dinamizar el mercado inmobiliario español y de proporcionar liquidez a las inversiones inmobiliarias.

Se constituyen como vehículos específicos de inversión en inmuebles destinados a la actividad de arrendamiento que gozan de un régimen fiscal especial consistente en una tributación por Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 0%, siempre y cuando cumplan, entre otros, los siguientes requisitos:

- Capital social mínimo: 5 millones de euros, debiendo estar sus acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y tener carácter nominativo.
- Activos: al menos el 80% del valor de mercado consolidado de los activos debe estar invertido en activos aptos, que se definen como: inmuebles urbanos destinados al arrendamiento o terrenos para promoción de dichos inmuebles (3 años de plazo) y participaciones en otras SOCIMI o REIT (sólo puede haber 1 clase de acciones)
- Ingresos: al menos un 80% del total de las rentas debe provenir de rendimientos en activos aptos.
- Obligación de distribución de resultados (el 100% de los beneficios procedentes de las entidades participadas por la SOCIMI, de al menos un 50% de los beneficios obtenidos por transmisión de activos aptos, debiendo reinvertirse el resto y el 80% de los beneficios con carácter general).

Existe un tipo especial del 19% a la SOCIMI sobre los dividendos y participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas con una participación igual o superior al 5%, siempre que los dividendos estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%. Este gravamen del 19% no aplicará cuando los dividendos tributen en sede del accionista al menos a un 10% o cuando la participación del accionista en la SOCIMI sea inferior al 5%.

Régimen transitorio: se establecen 2 años de plazo para cumplir los requisitos “no esenciales” del régimen (tal y como éstos han sido definidos por la Dirección General de Tributos en sus respuestas a las consultas vinculantes), durante el cual la sociedad y sus socios se beneficiarán del régimen fiscal de SOCIMI.

A todos los efectos de nuestra valoración, hemos considerado que Silvercode Investments SOCIMI, S.A. cumple todos los requisitos para beneficiarse del régimen de SOCIMIs.

3. Descripción de la Compañía

Balance Silvercode

Euros	31-dic-15	31-dic-14
Total activo no corriente	155.859.732	157.853.107
Inmovilizado material	-	1.872
Inversiones inmobiliarias	146.282.592	148.599.757
Inversiones financieras a largo plazo	9.577.140	9.251.478
Total activo corriente	4.221.423	7.310.810
Existencias	15.790	98.502
Deudores comerciales	536.830	861.748
Inversiones financieras a corto plazo	-	10.672
Periodificaciones a corto plazo	74.075	32.434
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.594.728	6.307.454
TOTAL ACTIVO	160.081.155	165.163.917
Total patrimonio neto	64.892.725	68.439.802
Capital	72.295.000	72.295.000
Resultado del ejercicio	-3.547.077	-3.855.198
Resultado de ejercicios anteriores	-3.855.198	
Total pasivo no corriente	92.313.163	91.556.219
Deudas no corrientes	92.313.163	91.556.219
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	91.248.072	90.601.286
Otras deudas a largo plazo	1.065.091	954.933
Total pasivo corriente	2.875.267	5.167.896
Provisiones a corto plazo	-	35.033
Deudas a corto plazo	674.574	679.674
Acreedores comerciales	2.200.693	4.453.189
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	160.081.155	165.163.917

Fuente: Estados Financieros provisionales 31/12/2015 y Cuenta Anuales auditadas a 31/12/2014.

Principales magnitudes financieras. Balance de Silvercode

(1) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias conforman la principal partida del activo. Comprende los terrenos y construcciones correspondientes a la propiedad de Castellana 200.

(2) Inversiones financieras a largo plazo y otras deudas a largo plazo

El principal componente de estas partidas son las fianzas constituidas a largo plazo asociadas al contrato de opción de compra-venta y a los contratos de arrendamiento, estando su vencimiento asociado al de dichos contratos.

(3) Deudores y acreedores comerciales

La Compañía tiene registrado bajo este epígrafe, principalmente, el importe pendiente de cobro y pago derivado de operaciones comerciales.

(4) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Esta partida recoge el efectivo que la Compañía disponía a fecha 31 de diciembre de 2015.

(5) Deudas con entidades de crédito

Esta partida recoge la deuda financiera con Deutsche Bank.

4. Triple Net Asset Value

4.1. Descripción de la Metodología
4.2. Procedimientos realizados
4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV
4.4. Conclusión del Triple NAV

4.1. Descripción de la Metodología

El enfoque de valoración que requiere el MAB para la valoración es el siguiente:

"La valoración consistirá en determinar el valor de la empresa en su conjunto y no solamente de los inmuebles aportados a la sociedad, indicando de forma detallada la valoración el plan de negocio propuesto, las hipótesis de valoración y los métodos empleados para el cálculo de dicho valor."

En este sentido, la Sociedad ha confirmado a EY que no existen otros activos en cartera ni en proyecto de adquisición. Por este motivo, hemos optado por la valoración de las acciones de Silvercode siguiendo el método del Triple NAV.

El Triple NAV consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

La consideración de los activos y pasivos por impuestos diferidos en la valoración, se basa en el hecho de que, como consecuencia de la puesta a valor de mercado de los activos, puede surgir una plusvalía o minusvalía respecto a su valor neto contable. El afloramiento de una plusvalía, como diferencia entre el valor neto contable y el valor de mercado lleva inherentemente asociada el nacimiento de una obligación tributaria (o de un crédito tributario en caso de una minusvalía). Expuesto de otro modo, cabría decir que no es posible reconocer una plusvalía sin tener en cuenta su efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades. Puesto que el Triple NAV como metodología se basa en el afloramiento teórico de las plusvalías latentes de los activos, atribuibles a los accionistas, dichas plusvalías deben ser ajustadas por la parte de la plusvalía que no es atribuible a los accionistas, y de la que es acreedora la Hacienda Pública.

No obstante, al tratarse de una SOCIMI, no da lugar al reconocimiento de ningún activo por impuesto diferido o pasivo por impuesto diferido.

4.2. Procedimientos realizados

Valoración del Activo (GAV)

- El Valor de Mercado del Activo, el Gross Asset Value (GAV) de Castellana 200 ha sido estimado por EY a fecha 31 de diciembre de 2015.

Ajustes al NAV: plusvalías

- Plusvalías brutas correspondientes a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable del activo.

Ajustes al NAV: deuda financiera y otros

- Realización de un análisis con el objetivo de estimar un rango de Valor de Mercado de la deuda, estimando dicho rango entre 90,1 y 91,0 millones de €.
- Realización de un ajuste adicional en relación a ciertos costes de estructura que soporta la Compañía para la gestión del activo, los cuales se sitúan entre 9,8 y 11,3 millones de €.
- Hemos contemplado como potencial ajuste el impuesto de plusvalía municipal. Dado que el activo ha sido adquirido recientemente, se ha considerado que dicha plusvalía municipal no sería material, y que en caso de serlo se encontraría comprendida en el rango de valores proporcionados en la valoración.

Valor del patrimonio neto según el Triple NAV

- La Valoración del Patrimonio Neto de Silvercode según el método del Triple NAV está basada en los estados financieros no auditados a fecha 31 de diciembre de 2015, sobre los que se han realizado los ajustes mencionados anteriormente.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Asunciones

Galer a Comercial	
Tasa de descuento	8.50%
Exit Yield	6.00%
Costes de compra	2,35% del valor bruto
Costes de venta	1,00% of valor de venta
Capex	5,00% anual sobre ingresos
Management Fee	2,25%
ERV (Media)	40,50 €/m2/mes
Expiry Void Period	5 meses

Valoración del Activo (GAV)

EY ha estimado el Valor de Mercado del complejo Castellana 200 a fecha 31 de diciembre de 2015 bajo normativa RICS cuya conclusión asciende a 173.759.000 €, siendo el valor de la participación de Silvercode de 161.646.000 €.

Para llegar a nuestra opinión de valor se ha utilizado el método de flujo de caja descontado, que consiste en la estimación de los flujos de efectivo operativos futuros a ser generados por el activo durante un período de tiempo específico, después del cual, se estima un valor terminal.

Los flujos de efectivo futuros y el valor terminal se han descontado a la fecha de la valoración aplicando una tasa de descuento que refleja la tasa a la que un comprador informado requeriría, teniendo en cuenta la percepción del riesgo, condiciones de financiación, y otros factores relevantes.

Galería Comercial

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 10 años.

La tasa de descuento para el periodo de 10 años ha sido de 8,50% y la exit yield aplicada para la estimación del valor residual el año 10 ha sido 6,00%.

Los costes de adquisición representan un 2,35% del valor bruto, mientras que costes de venta ascienden a 1,00% sobre el valor terminal.

El management fee estimado en la valoración es 2,25%.

Las rentas medias de los ERV para los inquilinos se sitúa en torno a 40,50€/m^2/mes, con un periodo de comercialización tras la pérdida de un inquilino medio (void period) de 5 meses.

Nuestra Opinión de Valor del la Galería Comercial a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a 28.230.000 €.

Una vez realizada la valoración, la net initial yield resultante se sitúa en 6,52% para el primer año.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Asunciones

Oficinas	
Tasa de descuento	
Ed. Oficinas I	8,50%
Ed. Oficinas II	7,50%
Exit Yield	
Ed. Oficinas I	5,00%
Ed. Oficinas II	5,00%
Costes de compra	2,35% del valor bruto
Costes de venta	1,00% of valor de venta
Capex	
Ed. Oficinas I	500.000 € el primer año (2016) + 5,00% anual sobre ingresos
Ed. Oficinas II	5,00% anual sobre ingresos
Management Fee	1,00%
ERV (Media)	
Ed. Oficinas I	24,00 €/m^2/mes
Ed. Oficinas II	24,00 €/m^2/mes
Expiry Void Period	0 meses

Parking	
Tasa de descuento	
Parking Ed. I	8,50%
Parking Ed. II	7,50%
Exit Yield	5,00%
Costes de compra	2,35% del valor bruto
Costes de venta	1,00% of valor de venta
Capex	No requiere CAPEX
Management Fee	1,00%
ERV (Media)	140,00 €/m^2/mes
Expiry Void Period	
Parking Ed. I	0 a 6 meses
Parking Ed. II	0 meses

Oficinas

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 10 años. La tasa de descuento para el periodo de 10 años ha sido de 8,50% para el Edificio I y 7,50% para el Edificio II y la exit yield aplicada para la estimación del valor residual el año 10 ha sido 5,00% en ambos casos.

Los costes de adquisición representan un 2,35% del valor bruto, mientras que costes de venta ascienden a 1,00% sobre el valor terminal. El management fee estimado en la valoración es 1,00%.

Las rentas medias de los ERV para los inquilinos se sitúa en torno a 24,00€/m^2/mes.
Nuestra Opinión de Valor de los edificios de oficinas a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a:

- Edificio I: 30.170.000 € para la totalidad del activo (27.352.122 € para el 90,66% propiedad de Silvercode).
- Edificio II: 77.860.000 € para la totalidad del activo.

Una vez realizada la valoración, la net initial yield resultante se sitúa en 5,31% en el año de estabilización (segundo año) en el Edificio 1 y 4,47% para el primer año en el Edificio II.

Parking

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 10 años. La tasa de descuento para el periodo de 10 años ha sido de 8,50% para el Edificio I y 7,50% para el Edificio II y la exit yield aplicada para la estimación del valor residual el año 10 ha sido 5,00% en ambos casos.

Los costes de adquisición representan un 2,35% del valor bruto, mientras que costes de venta ascienden a 1,00% sobre el valor terminal. El management fee estimado en la valoración es 1,00%.

Las rentas medias de los ERV para los inquilinos se sitúa en torno a 135,00€/m^2/plaza, con un periodo de comercialización tras la pérdida de un inquilino medio (void period) de 0 a 6 meses.
Nuestra Opinión de Valor del Edificio de Oficinas I a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a:

- Parking Edificio I: 3.350.000 € para la totalidad del activo
- Parking Edificio II: 8.570.000 €.para la totalidad del activo.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Asunciones

Parking de Rotaci n	
Tasa de descuento	8,50%
Exit Yield	6,50%
Capex	No se incluye CAPEX
Management Fee	111.000€/ año + 1,50% sobre ingresos (min. 10.800€/ año)
€/ m²	21.239€/ plaza
Gastos Comunes	12,95€/ plaza/ mes
IBI	19,10€/ plaza/ mes
Impuesto Basuras	0,49€/ plaza/ mes

Parking de Rotación

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 10 años.

La tasa de descuento para el periodo de 10 años ha sido de 8,50% y la exit yield aplicada para la estimación del valor residual el año 10 ha sido 6,50%.

El management fee estimado en la valoración es de 111.000 euros al año fijos más el 1,50% de los ingresos anuales (con un mínimo de 10.800 euros al año).

Los ingresos brutos del último año disponible (2015) ascendieron a 435.866 €, con un incremento respecto al año anterior del 44,93%. Se estima un crecimiento de la renta del 20% para los tres primeros años analizados y un 3% para el cuarto y quinto año.

Nuestra Opinión de Valor del Parking de Rotación a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a 7.108.000 € para la totalidad del activo (6.645.980 € para el 93,50% propiedad de Silvercode).

Una vez realizada la valoración, la net initial yield resultante se sitúa en 3,39% para el primer año.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Asunciones

Inmueble en Desarrollo - Residencial	
Tasa de descuento	20,00%
Exit Yield	n.a.
Costes de Agencia	3,00% del precio de venta
Costes de Marketing	2,50% del precio de venta
Capex	11.291.204 €
€/ m^2	4.996€/ m^2
Gastos Comunes	3,00€/ m^2 /mes
IBI	1,12€/ m^2 /mes
Seguro	83.286,19€/ año

Inmueble en Desarrollo - Residencial

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 5 años.

La tasa de descuento para el periodo de 5 años ha sido de 20,00%.

Los costes de la agencia comercializadora representan el 3,00% del precio de venta, mientras que los costes de marketing suponen un 2,50% del precio de venta.

Se han estimado unas obras necesarias por valor de 11.291.204 euros (851€/m^2 de hard costs y 22,40% de dichos costes como soft costs).

El precio de venta asumido es de 4.996€/m^2.

Nuestra Opinión de Valor del Inmueble en Desarrollo - Residencial a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a 16.837.000 € para la totalidad del activo (8.786.000 € para el 52,18% propiedad de Silvercode)

Inmueble en Desarrollo - Retail	
Tasa de descuento	20,00%
Exit Yield	6,50%
Costes de Agencia	3,00% del precio de venta
Costes de Marketing	1,00% del precio de venta
Capex	1.327.854 €
Renta Gimnasio	11,18€/ m^2/ mes
Renta Retail	20,00€/ m^2/ mes
Gastos Comunes	3,00€/ m^2 /mes
IBI	1,12€/ m^2 /mes
Seguro	18.316,81€/ año

Inmueble en Desarrollo - Retail

El periodo sobre el que se han estimado los descuentos de flujo de caja ha sido de 5 años.

La tasa de descuento para el periodo de 5 años ha sido de 20,00%.

Los costes de la agencia comercializadora representan el 15,00% de los ingresos obtenidos por alquileres y los honorarios de Marketing vinculado a los tres locales comerciales del 1,00% del precio de venta.

Se han estimado unas obras necesarias por valor de 1.327.854 euros (600€/m^2 de hard costs y 22,40% de dichos costes como soft costs).

La exit yield asumida ha sido del 6,50%.

Nuestra Opinión de Valor del Inmueble en Desarrollo – Retail a fecha 31 de diciembre de 2015 asciende a 1.634.000 € para la totalidad del activo (852.000 € para el 52,18% propiedad de Silvercode).

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera

Ajustes por Valor de mercado de la deuda financiera

La Compañía tiene una deuda contabilizada a un coste amortizado de 93.600.000€ (91,922,646€ neto de los gastos de formalización). Estimamos que su rango de valor de mercado asciende a un importe de entre 90.096.280 € y 90.977.361 € .

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

- La deuda se ha de devolver en 5 años a partir del 20/10/2014.
- Los pagos de intereses son trimestrales, de Euribor + Margen del 3,5% anual.
- Existe una cláusula de "Stabilization date" según la cual a partir del 20/01/2018 se amortiza el principal a una tasa del 0,625% trimestralmente.
- Asumimos una continuidad en el rating crediticio sintético asignado a Silvercode, por lo que el hecho de que las condiciones contractuales sean ligeramente inferiores a las de mercado motivará a la Sociedad a ejercer la "Extension Option" que permite extender la deuda hasta el 10/07/2021.

El procedimiento de valoración que hemos llevado a cabo ha consistido en descontar los flujos futuros derivados del pago de la deuda, utilizando tipos de mercado como factores de descuento.

Para llevar a cabo la valoración hemos obtenido, en primer lugar, la siguiente información:

- TIRes de bonos cotizados que han sido emitido por compañías comparables localizadas en Europa.
- TIRes de bonos cotizados emitidos por compañías comparables localizadas en Estados Unidos para aquellos vencimientos de mayor liquidez.
- Diferenciales de los CDS asociados a la deuda de compañías comparables y otros índices de CDS.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera

Ajustes por Valor de mercado de la deuda financiera

A modo de ejemplo, hemos recopilado información de TIRes, diferenciales de CDS, y probabilidades de impago de compañías comparables tales como Merlin Properties SOCIMI o LAR España Real Estate SOCIMI en España, Altarea SCA, Mercialys SA en Francia, y otras compañías de Estados Unidos contenidas en los índices iTraxx o en los índices sintéticos de CDS construidos por credit rating y sector.

Posterioremente hemos practicado los siguientes ajustes:

- En primer lugar, la mayoría de los diferenciales y las probabilidades implícitas de impago se corresponden con compañías cotizadas en Estados Unidos, por lo que ha sido necesario aplicar ajustes de divisa.
- En segundo lugar, hemos aplicado una corrección sectorial y regional, añadiendo un diferencial medio obtenido de la información crediticia previamente recopilada.
- En tercer lugar, hemos comparado determinados ratios financieros y crediticios (cobertura, liquidez, apalancamiento financiero, etc.) de Silvercode con los comparables, a efectos de determinar el percentil en el cual Silvercode se situaría en la muestra de comparables.

Con carácter general, los diferenciales y TIRes del sector REIT se sitúan en un rango de 2,5%-3,5% para vencimientos entre 4 y 6 años. Sin embargo, las compañías comparables están entre 15 y 25 percentiles por encima del estimado para Silvercode, por lo que resulta necesario calibrar un diferencial adicional para reflejar dicha diferencia, el cual depende del rating estimado para Silvercode.

En la valoración del diferencial de CDS también hemos añadido diferenciales comparables regionales (curvas depo-swap) y un diferencial conservador para realizar la valoración para un credit rating BB-, ya que no existen índices de CDS para puntos entre dos rating simples (es decir, existen índices de CDS sintéticos para BBB, BB y B, no para BB- ni B+).

Finalmente, la información anterior se ha introducido en un modelo con los pesos calibrados previamente (de acuerdo a lo observado en el mercado).

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera

Ajustes por Valor de mercado de la deuda financiera

La TIR calibrada a 4 años ha resultado en un 3,977%. Sin embargo, es necesario añadir un diferencial de liquidez, ya que la TIR calibrada se corresponde con información obtenida de instrumentos cotizados, y las características de la deuda bajo análisis (contrato privado) hacen que la rentabilidad exigida sea superior a la de un instrumento comparable cotizado.

En base a las expectativas de mercado a Diciembre de 2015 y el credit rating estimado, el diferencial de liquidez se sitúa entre 45 y 60 puntos básicos.

Por todo lo anterior, la TIR final a 4 años se encuentra en un rango entre 4.428% y 4.578%. Es necesario tener en cuenta que el rango podría ser más amplio, dada la iliquidez del mercado y la subjetividad de ciertos parámetros del análisis.

Como se ha comentado anteriormente, hemos asumido una continuidad en el rating crediticio sintético asignado a Silvercode, por lo que el hecho de que las condiciones contractuales sean ligeramente inferiores a las de mercado motivará a la Sociedad a ejercer la “Extension Option” que permite extender la deuda hasta el 10/07/2021.

En tal caso, la TIR aumentaría a un rango entre 4,618 y 4,818%, cuyo rango de valores de deuda sería de 90.096.280 € y 90.977.361 €.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo del NAV: ajustes por deuda financiera

Ajustes por Valor de mercado de la deuda financiera

Por otra parte, la Compañía tiene un derivado financiero asociado a la deuda, una opción call (conocido como "Cap sobre tipos de interés") a 31/12/2015 registrado en libros a un valor de mercado de 210.914 €.

Según las condiciones del Cap, la Compañía puede ejercitar la opción en cualquier momento hasta el vencimiento, el cual ha sido fijado a fecha 20 de Julio de 2019.

EY ha realizado un contraste de valor de dicho derivado, utilizando un modelo "Black-76", el cual ha sido modificado teniendo en cuenta que la mayoría de los Forward Rate Agreements (futuros sobre tipos de interés o FRAs) son negativos. La modificación del modelo aplica tanto a FRAs como a la calibración a mercado de la estructura de volatilidad implícita. Hemos concluido en un valor de 246.980,50 €, al que se le ha incorporado un CVA (Ajuste por Riesgo de Crédito) por el riesgo contrapartida de Deutsche Bank de 673,84 € (teniendo en cuenta la probabilidad de default de Deutsche Bank a 31/12/15), por lo que según nuestros cálculos corroborativos, el valor de mercado del Cap sería de 246.306 €.

En general, con respecto a nuestra valoración queremos remarcar que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, los resultados obtenidos con los modelos utilizados, constituyen únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo, y no nos hacemos responsables de dichas posibles diferencias de opinión.

Por lo anterior, y dado que no hay una diferencia significativa con el valor en libros de 210.914 €, hemos considerado a efectos de nuestra valoración el valor en libros del Cap, sin ningún ajuste adicional.

4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV

Cálculo de la plusvalía

Miles de euros		31-dic-15	
Activos	Valor contable	Valor de mercado	Plusvalia
Complejo Inmobiliario Castellana 20	146.283	161.646	15.363

Cálculo pasivo por impuesto diferido

Miles de euros

	Plusvalia total generada	Tipo impositivo	Total
Pasivo por impuesto diferido	15.363	0%	-

Asunciones utilizadas

WACC	8,65%
g (inflación)	1,52%
Impuestos	0,00%

Cálculo del NAV: otros ajustes

Ajustes por Pasivos por impuesto diferido

La plusvalía bruta, calculada como la diferencia del valor de mercado y el valor neto contable, asciende a 14.847 miles de euros. Para el cálculo de la plusvalía neta, ésta tiene que reflejar el impuesto diferido generado como resultado de esta mayor valoración.

Sin embargo, Silvercode adquirió el complejo Castellana 200 a fecha 11 de Julio de 2014, momento en el cual la Sociedad estaba constituida como SOCIMI.

Dado que el régimen fiscal al que está sujeto la Sociedad establece un tipo impositivo del 0%, no se genera un impuesto diferido debido a la mayor valoración de Castellana 200.

Costes de estructura

Dentro de costes de estructura se han considerado aquellos costes en los que se prevé que Silvercode incurrirá en el futuro.

Existen determinados costes de estructura que han sido incluidos en el cálculo del valor de mercado del Activo, por lo que hemos ajustado dichas partidas para no considerarlas doblemente en la valoración.

Para ajustar el valor de Silvercode por los costes de estructura, se ha calculado su valor actual neto mediante una proyección a 10 años de tales costes, y el posterior cálculo de un valor terminal.

Periodo	2015R	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	VT
Costes de Estructura Silvercode	975	990	1.005	1.020	1.036	1.051	1.067	1.084	1.100	1.117	1.134	1.151
Costes inlcuido en Valoración Activo		(248)	(266)	(271)	(276)	(282)	(286)	(295)	(298)	(307)	(318)	(323)
Costes de Estructura Netos		742	738	750	759	770	782	788	802	810	816	828
VT Costes Estructura												11.610
Periodo		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	9,5
Factor de descuento		0,96	0,88	0,81	0,75	0,69	0,63	0,58	0,54	0,49	0,45	0,45
Costes de estructura descontados		711	652	609	568	530	495	460	430	400	371	5.278
Valoración costes estructura	10.505											

4.4. Conclusión del Triple NAV

Plusvalía Castellana 200

Miles de euros		31-dic-15	
Activos	Valor contable	Valor de mercado	Plusvalia
Complejo Inmobiliario Castellana 20	146.283	161.646	15.363

En base a nuestro juicio profesional, atendiendo a las características de la Compañía y del sector en el que opera, y teniendo en cuenta el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que, para este caso concreto, el Triple NAV es la metodología de valoración más apropiada para el caso que nos ocupa.

La conclusión de la valoración se basa en la metodología del Triple NAV sobre la base de los estados financieros provisionales de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015.

Con el objetivo de proporcionar un rango de valores, hemos calculado un rango inferior y superior en base a las siguientes hipótesis:

- Una variación en el Valor de Mercado de Castellana 200 de +/- 5%;
- Un valor de la deuda entre 90.096 y 90.977 miles de €; y
- Una variación de +/- 0,50% en la tasa de descuento para el cálculo de los costes de estructura.

Nuestro análisis concluye con **un valor para los fondos propios de Silvercode según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre 61,9 y 80,3 millones de euros, con un valor por acción de entre 0,86 y 1,12 euros, mostrado en el siguiente tabla:**

€ miles	31-dic-15	
	Rango Inferior	Rango Superior
Patrimonio Neto	64.893	64.893
(+) Plusvalias de activos	7.281	23.446
(-) Costes de Estructura	(11.265)	(9.844)
(+/-) Valor neto de Mercado Deuda Financiera	946	1.827
Triple NAV Silvercode Investments S.A.	61.854	80.321
Nº acciones (miles)	72.295	72.295
Triple NAV por acci n (€)	0,86 €	1,11 €

Fuente: Estados Financieros provisionales 31/12/2015 / Análisis EY.

5. Valoración de las opciones de compra-venta

A fecha 11 de julio de 2014, Silvercode y Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. firmaron un contrato de opción de compra y opción de venta, sobre la Cuota Remanente del Hotel y Aparcamiento. Actualmente, Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. forma parte de un grupo empresarial en concurso de acreedores (Reyal Urbis), por lo que no es previsible que se produzca la cancelación de la hipoteca a nombre del vendedor que actualmente existe, y que es el evento determinante para poder ejercer las opciones de compra y venta. Por este motivo, actualmente se considera que el valor de mercado de dichas opciones es cero, y así se han reconocido en los estados financieros a 31/12/15 de Silvercode.

Sin embargo, a efectos meramente ilustrativos, EY ha llevado a cabo una estimación del hipotético valor de las opciones, en caso de que Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. saliera de la situación de concurso de acreedores.

Los principales términos y condiciones del contrato se resumen a continuación:

- Silvercode adquiere una opción de compra a Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. sobre la Cuota Remanente del Hotel y Aparcamiento
- Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. adquiere una opción de venta a Silvercode sobre la Cuota Remanente del Hotel y Aparcamiento
- Ambas opciones son alternativas y auto-excluyentes
- A Fecha de Valoración, el precio de ejercicio de ambas opciones asciende a 5.000.000 de €
- Las opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento (opción Americana) hasta la fecha:
    - 31 de julio de 2016 para la opción de compra
    - 31 de enero de 2017 para la opción de venta
- El valor de la Cuota Remanente del Hotel y Aparcamiento a Fecha de Valoración asciende a 9.405.742 € (resultante de aplicar la Cuota Remanente del Hotel y Aparcamiento a su valor de mercado a Fecha de Valoración)

5. Valoración de las opciones de compra-venta

Para la valoración de las opciones se ha utilizado un modelo de árbol binomial sin dividendos, para el cual hemos calibrado las probabilidades de incrementos y disminuciones en el valor del activo basándonos en la volatilidad de compañías comparables.

Bajo la hipótesis de que a 31/12/15 se hubieran cumplido las condiciones para el ejercicio de las opciones, nuestra simulación de valor de la opción de compra es de 4.404.123 €, y de la opción de venta es de 0,56 €.

Esto significa que, bajo la premisa de no encontrarse Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. en un proceso concursal a fecha de valoración, el valor del 100% de las acciones de Silvercode Investments SOCIMI podría incrementarse en un importe de hasta 4.404.123 €.

No obstante, de manera prudente, no hemos incorporado esta posible palanca adicional de valor a nuestro valor resultante.

Anexos

I. Fuentes de información

Anexo I. Fuentes de información

Documentación analizada

Información facilitada por la Compañía

- Facility agreement del préstamo.
- Contrato de Opción de compra y Opción de venta entre Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. y Silvercode Investments SOCIMI, S.A.
- Resumen de los alquileres del Complejo de Castellana 200.
- Cuentas anuales individuales de Silvercode Investments SOCIMI, S.A.("Silvercode"), correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 auditadas por PwC.
- Estados financieros no auditados de Silvercode Investments SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2015.
- Valoración del Complejo Castellana 200 realizada por EY.

Información pública

- Informes de mercado inmobiliario de 2014 y 2015 de consultoras de reconocido prestigio y prensa en general.

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

- Copia -

Registro General de la AEAT
RGTO DEL. ESP. MADRID
SILVERCODE INVESTMENTS, SOCIEDAD ANONIMA
Nº registro: RGE / 03255919 / 2014
Fecha: 22/09/2014 Hora: 12:04

A LA DEPENDENCIA DE GESTIÓN TRIBUTARIA

DELEGACIÓN ESPECIAL DE MADRID

AGENCIA ESTATAL DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA

Asunto: Comunicación de opción por tributación al amparo del régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)

Don Luis Iglesias Rodríguez Viña, con NIF número 5408985-Y, en calidad de persona física representante del Administrador Único, la Sociedad Drago Capital, S.L., de la mercantil **SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A.** con NIF número A-86929718, con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 30, tal y como se acredita con la escritura de protocolización de acuerdos sociales que se acompaña como **Documento nº 1**, comparece, y como mejor proceda,

COMUNICA

PRIMERO.- Que, en virtud de las facultades que me han sido otorgadas, me encuentro capacitado para la tramitación de la presente comunicación en nombre y representación de la sociedad SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A. en virtud de la escritura de protocolización de acuerdos sociales otorgada el 2 de junio de 2014, ante el Notario de Madrid, D. Francisco Consegal García, bajo el número 1090 de su protocolo, tal y como se deduce de la copia de la escritura adjunta a este escrito.

SEGUNDO.- Que, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 y la disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante "Ley 11/2009"), formalizamos la presente comunicación en la Delegación Especial de Madrid correspondiente a nuestro domicilio social, con los siguientes datos:

a) Mediante el presente escrito y en lo términos recogidos en el artículo 8 de la Ley 11/2009, SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A., sociedad constituida en

fecha 31 de Enero de 2014, mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Fernando Fernández Medina, con el número 239 de orden de su protocolo, procede a comunicar a la Administración tributaria que el accionista único de la sociedad, en fecha 2 de junio de 2014 tomó la decisión de optar por la aplicación, en el Impuesto sobre Sociedades de la entidad SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A., del **Régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario** para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2014.

A tal efecto, se adjunta la siguiente documentación:

- **Documento nº 1** (antes referido): copia de la escritura de elevación a público de acuerdos sociales en la que constan los acuerdos relativos a cambios en el accionariado y en el órgano de administración de la entidad, adopción del acuerdo de opción por la aplicación del régimen especial y consiguiente modificación de los estatutos sociales en lo que respecta a la denominación, objeto social, domicilio y política de distribución de dividendos a fin de adaptarlos a las previsiones establecidas en la Ley 11/2009.

- **Documento nº 2:** copia de la escritura de protocolización de acuerdos sociales, otorgada el 10 de julio de 2014, ante el Notario de Madrid, D. Miguel García Gil, con el número 1343 de su protocolo, por la que se elevan a público los acuerdos adoptados por la entidad de aumento de capital y consiguiente modificación de sus estatutos sociales.

- **Documento nº 3:** copia de la escritura de constitución de la sociedad.

TERCERO.- Que, a la vista de lo expuesto, y aun no reuniendo la totalidad de los requisitos exigidos para la aplicación del Régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, si bien se dará cumplimiento de los mismos dentro del periodo de dos años establecido en la disposición transitoria primera de la LEY 11/2009, mediante el presente se comunica a esa Administración la opción por la tributación al amparo del Régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, con efectos desde el 1 de enero de 2014.

En virtud de todo lo expuesto,

SOLICITA

Que, teniendo por presentado este escrito junto con todos los documentos que se acompañan, se sirva admitirlos y, en su virtud, se tenga por comunicada en tiempo y forma la opción por la tributación en el Régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario previsto en el artículo 8 de la LEY 11/2009 de la mercantil SILVERCODE INVESTMENTS SOCIMI, S.A., con efectos para el ejercicio iniciado el 1 de enero de 2014.

En Madrid, a 1 de agosto de 2014

Fdo. D. Luis Iglesias Rodríguez Viña
En representación de
SILVERCODE INVESMENTS SOCIMI, S.A.