



Juan Manuel Vallejo Montero, en calidad de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, y Carlos Pinedo Torres, en calidad de Director General, ambos en nombre y representación de Nyesa Valores Corporación, S.A. (la "Sociedad"), a los efectos previstos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el procedimiento de registro del documento de registro de la Sociedad, redactado conforme al modelo establecido en el Anexo I del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante, el "Documento de Registro"),

CERTIFICAN

Que la versión impresa del Documento de Registro depositado e inscrito en esa Comisión en fecha 22 de diciembre de 2017, se corresponde con la versión contenida en archivo PDF enviado el día de hoy mediante correo electrónico a una dirección del dominio "cnmv.es".

Por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que el Documento de Registro sea puesto a disposición del público a través de su página web.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y surta los efectos oportunos, expedimos la presente certificación en Zaragoza, a 22 de diciembre de 2017.

D. Juan Manuel Vallejo Montero
Presidente del Consejo de Administración
NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.

D. Carlos Pinedo Torres
Director General
NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.



DOCUMENTO DE REGISTRO ANEXO I

22 de diciembre de 2017

El Documento de Registro ha sido redactado de conformidad con el modelo establecido en el Anexo I y Anexo II del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.

El presente Documento de Registro ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de diciembre de 2017.



ÍNDICE

I. FACTORES DE RIESGO	4
1. Factores de Riesgo ligados al emisor	4
2. Riesgos específicos del sector inmobiliario	14
II. DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	17
1. Personas responsables	17
2. Auditores de Cuentas	17
3. Información Financiera Seleccionada	18
4. Factores de Riesgo	22
5. Información Financiera sobre el Emisor	22
6. Descripción de la Empresa	33
7. Estructura Organizativa	68
8. Propiedad, Instalaciones y Equipo	72
9. Análisis operativo y financiero	81
10. Recursos Financieros	85
11. Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias	101
12. Información sobre Tendencias	102
13. Previsiones o Estimaciones de Beneficios	102
14. Órganos de Administración, de Gestión y de Supervisión y Altos Directivos	103
15. Remuneración y Beneficios	113
16. Prácticas de Gestión	115
17. Empleados	122
18. Accionistas Principales	124
19. Operaciones de Partes Vinculadas	126
20. Información Financiera relativa al Activo y al Pasivo del Emisor, posición Financiera y Pérdidas y Beneficios	131
21. Información Adicional	170
22. Contratos Relevantes	182
23. Información de Terceros, Declaraciones de Expertos y Declaraciones de Interés	182
24. Documentos Presentados	183
25. Información sobre Participaciones	185
ANEXO 1. INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	186
ANEXO 2. OPINIÓN LEGAL EMITIDA POR ALRUD LAW FIRM	187

I. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar una decisión de inversión deben analizarse los factores de riesgo que se describen a continuación así como el resto de información contenida en este Documento de Registro. Cualquiera de estos riesgos podría afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos, al patrimonio, a la valoración patrimonial o a la situación financiera del Grupo NYESA. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían afectar al precio de las acciones de NYESA, lo que podría ocasionar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Los factores principales de riesgo a los que está expuesto el Grupo NYESA se describen de forma resumida a continuación.

A este respecto, si bien se considera que se han descrito todos los factores principales, podrían existir riesgos adicionales o incertidumbres que no se encuentran identificados actualmente o no se consideran significativos y que podrían afectar de manera adversa en el futuro al negocio o a la posición financiera del Grupo NYESA.

1. Factores de Riesgo ligados al emisor

(i) Riesgo de la posibilidad de liquidación

La viabilidad futura de la Sociedad está condicionada al cumplimiento del Convenio de Acreedores, el cual fue aprobado judicialmente mediante sentencia del Juzgado Mercantil nº1 de Zaragoza, de fecha 14 de julio de 2014, la cual adquirió firmeza en fecha 29 de septiembre de 2014. El cumplimiento de este convenio de acreedores está sometido a control judicial. En caso de incumplimiento, de acuerdo con la legislación concursal, el deudor tiene la obligación, y cualquier acreedor la potestad, de solicitar su declaración de incumplimiento. La eventual declaración de incumplimiento del Convenio, podría suponer la apertura de la fase de liquidación del concurso, lo que podría concluir en la liquidación de la Sociedad, en cuyo caso los accionistas únicamente percibirían su cuota de liquidación tras haber sido satisfechas la totalidad de las deudas de la Sociedad.

A este respecto, la deuda sujeta al Convenio de Acreedores de la Sociedad a 30 de junio de 2017, una vez aplicados los efectos de la quita del 70% y la espera, asciende a 27.059 miles de euros de créditos ordinarios y 4.088 miles de euros de créditos subordinados (Véase mayor detalle en el apartado 10.3, epígrafe “Composición de la deuda concursal de la Sociedad”, Tabla B).

El calendario de pagos previsto en el citado Convenio de Acreedores es el siguiente:

Fecha	Créditos	Créditos
	Ordinarios	Subordinados
	%	%
sep-19	10%	
sep-20	10%	
sep-21	15%	
sep-22	15%	
sep-23	25%	
sep-24	25%	
sep-25		10%
sep-26		10%
sep-27		15%
sep-28		15%
sep-29		25%
sep-30		25%
	100%	100%

En virtud de todo lo anteriormente expuesto, aplicando el calendario de pagos arriba indicado, y teniendo en consideración que el efecto de la espera (para lo cual se ha utilizado una tasa de descuento del 7,48%, que se explica con mayor detalle en el apartado 6.1.1.3.c) queda neutralizado con el transcurso del tiempo hasta el momento del vencimiento de los respectivos créditos, la precitada deuda sujeta al Convenio de Acreedores de la Sociedad a 30 de junio de 2017 asciende a los siguientes importes:

Fecha	Créditos Ordinarios	Créditos Subordinados
	<i>(En Euros)</i>	
sep-19	4.022.769	-
sep-20	4.022.769	-
sep-21	6.034.154	-
sep-22	6.034.154	-
sep-23	10.056.923	-
sep-24	10.056.923	-
sep-25	-	921.927
sep-26	-	921.927
sep-27	-	1.382.890
sep-28	-	1.382.890
sep-29	-	2.304.817
sep-30	-	2.304.817
	40.227.693	9.219.269

No ha habido variación alguna en los importes reflejados en el presente riesgo en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017, y la fecha de inscripción de este Documento de Registro.

(ii) Riesgo por la deuda vencida e impagada

La deuda del Grupo que a fecha 30 de junio de 2017 se encontraba vencida e impagada es la siguiente:

- **Créditos contra la masa** ¹ por importe 559² miles de euros, que se prevé sean atendidos en un único pago a realizar en el mes de febrero de 2018 con cargo a la primera disposición sobre en la Línea de Capital de GEM, o eventualmente con cargo a la Línea de Crédito.
- **Créditos con privilegio general** ³ por importe de 3.262 miles de euros y que está conformado por:
 - o Un importe de 2.879 miles de euros que corresponde a deudas con la Agencia Tributaria tras haberse efectuado un pago por importe de 908 miles de euros en enero de 2017. La Dirección de la Sociedad sigue trabajando en llegar a un acuerdo de pago de esta deuda y confía que tras el levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones se pueda alcanzar un acuerdo que permita acompasar el pago de esta deuda con el Plan de Viabilidad Actualizado, para lo cual, se han

¹ Correspondientes a los gastos generados tras los autos que declararon los concursos de acreedores.

² Conviene resaltar que estos créditos contra la masa han disminuido al cierre trimestral de 30 de septiembre de 2017 en 80 miles de euros, por lo que a fecha de inscripción del presente Documento de Registro ascienden a 479 miles de euros.

³ Correspondientes a deudas tributarias y con otras administraciones públicas.

contemplado pagos trimestrales de 240 miles de euros a partir del primer trimestre de 2018. No obstante lo anterior, caso de no alcanzarse el citado acuerdo, tal hecho podría conllevar la aplicación de recargos e intereses.

- Un importe de 383 miles de euros que corresponde a deudas con otras administraciones públicas, con las que se mantienen negociaciones a los efectos de cerrar acuerdos singulares de pago que permitan acompasar su pago al Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad. La Dirección del Grupo espera cerrar estos acuerdos en cuanto se levante la suspensión de la cotización de las acciones, en la medida en que (i) la cotización de las acciones y las operaciones corporativas que de ésta dependen facilita el cumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad y su Grupo y (ii) puedan garantizarse los aplazamientos mediante la pignoración de acciones (tal y como se ha hecho en el pasado).
- **Créditos con privilegio especial** ⁴ por importe de 15.718 miles de euros que corresponde a deudas con entidades financieras y administraciones públicas, y está conformado principalmente por:
 - Un importe de 10.987 miles de euros se corresponde con los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta de las oficinas de Consejo de Ciento 333 de Barcelona, no han renunciado a las garantías prendarias que todavía mantienen. Ver más detalle en los apartados 8.1.b) y 10.3.
 - Un importe de 4.589 miles de euros se corresponden con un crédito con garantía hipotecaria asociado al proyecto de Rubí, el cual la Sociedad tiene prevista su desinversión en el corto plazo. Ver más detalle en el apartado 6.1.1.3.b).
 - Un importe de 139 miles de euros correspondiente a deudas con Administraciones Públicas en relación con activos garantizados con hipoteca.

La Sociedad no prevé salidas de flujos para atender esta deuda actualmente calificada como privilegio especial hasta que no se inicie el calendario de pagos previsto en el convenio de la Sociedad, en el mes de septiembre de 2019. Para entonces, la Sociedad prevé que el crédito más significativo de los citados anteriormente, por importe de 10.987 miles de euros, ya se haya convertido en crédito ordinario⁵ (véase mayor información al respecto en apartado 10.3), y en consecuencia una vez aplicada la quita del 70% y la espera correspondiente, la primera salida de caja prevista a tal efecto para septiembre de 2019 asciende a 330 miles de euros, ya contemplados en el Plan de Viabilidad Actualizado.

No ha habido variaciones significativas en los importes reflejados en el presente riesgo en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017 y la fecha de inscripción de este Documento

⁴ Correspondientes a deudas garantizadas con hipoteca o prenda de acciones/participaciones y deuda con Administraciones Públicas.

⁵ De conformidad con lo dispuesto en la condición 3.2 del Convenio de Acreedores de la Sociedad, párrafo cuarto, que expresamente indica “*respecto de cualesquiera otros acreedores hipotecarios que, por haber hecho uso de su derecho de abstención, no quedasen vinculados inicialmente por el Convenio, si se produjese la extinción de sus hipotecas por cualquier razón, aquéllos quedarán sometidos al presente Convenio por cualquier parte de su crédito que pudiere quedar no satisfecha, y serán considerados respecto a dicha parte de crédito, a todos los efectos y conforme a lo dispuesto en el artículo 157.2 LC, acreedores concursales ordinarios y como tales serán tratados*”. Cabe igualmente destacar que el citado Convenio de Acreedores fue aprobado judicialmente en virtud de Sentencia Nº 165/2014, de fecha 14 de julio, del Juzgado Mercantil Nº 1 de Zaragoza.

de Registro.

La existencia de créditos contra la masa y con privilegio (general y especial) vencidos, supone que cualquiera de estos acreedores tiene la posibilidad de reclamar tales deudas o en su caso ejecutarlas por la vía de apremio.

(iii) Riesgo por pasivos contingentes (provisiones, afianzamientos, avales)

A 30 de Junio de 2017 el Grupo ha prestado afianzamientos o garantías a sociedades excluidas del perímetro de consolidación por encontrarse en fase de liquidación, por importe de 59.742⁶ miles de euros. Asimismo, el Grupo ha recibido afianzamientos o garantías de partes vinculadas por importe de 114.611 miles de euros (véase mayor detalle en el apartado 19.6), de los cuales 35.500 miles de euros lo son a la Sociedad y sociedades dependientes (perímetro de consolidación), y el resto (79.111 miles de euros) se corresponde a afianzamientos a sociedades en liquidación. En el caso de que estas deudas afianzadas por terceros llegaran a ser reclamadas a sus respectivos fiadores, en ningún caso conllevaría un aumento en el pasivo de la Sociedad y su Grupo, sino una mera subrogación en la posición acreedora.

El registro de los afianzamientos prestados se ha llevado a cabo del siguiente modo:

- Con respecto a 18.898 miles de euros en los que existe garantía prendaria o hipotecaria sobre activos de la sociedad deudora, se ha calculado una provisión restando al pasivo considerado el valor de ejecución del activo en garantía, por lo que han sido registrados como créditos contingentes en “Provisiones corrientes” por 5.546 miles de euros. No obstante, en el momento en que en su caso decaigan las contingencias que puedan suponer la conversión de estos afianzamientos en créditos concursales, se aplicará la quita del 70% y la espera que les corresponda, siendo por tanto el riesgo máximo de necesidad de caja para la Sociedad de 1.664 miles de euros.
- Con respecto a 40.844 miles de euros, la Sociedad ha aplicado los efectos del convenio de acreedores (quita del 70% y espera) y se encuentran provisionados dentro de las “Provisiones no corrientes” por importe de 8.305 miles de euros.

En cuanto a las Provisiones Corrientes, además de los 5.546 miles de euros citados anteriormente, hay registrado un importe de 5.507 miles de euros conformado por:

- 2.558 miles de euros litigio con un tercero (Akasvayu, S.L., ver para más detalle apartado 20.8)
- 1.442 miles de euros registrados por una posible contingencia consecuencia de una antigua permuta.
- 857 miles de euros registrados por posibles recargos e intereses derivados del impago de deudas con la Administración Pública.
- 650 miles de euros correspondientes a litigios menores con terceros.

⁶ En la Nota 18 de los Estados Financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017, publicados por la Sociedad en fecha 29 de septiembre de 2017, se indicó por error que el importe de estos afianzamientos o garantías prestadas a partes vinculadas era de 57.986 miles de euros, siendo en definitiva el importe correcto el que se identifica en el presente Documento de Registro.



El sumatorio de estas Provisiones Corrientes asciende a 11.053⁷ miles de euros, y su pago no se contempla en el Plan de Viabilidad Actualizado, en tanto en cuanto no puede preverse cuando decaerán las contingencias que puedan suponer su conversión en créditos concursales, y consiguiente aplicación de la quita del 70% y la espera que les corresponda.

En cuanto a las Provisiones No Corrientes, además de los 8.305 miles de euros citados anteriormente, hay registrado un importe de 819 miles de euros correspondiente a las piezas de calificación de los procedimientos concursales de sociedades filiales (ver para más detalle apartado 20.8).

El sumatorio de estas Provisiones No Corrientes asciende a 9.124 miles de euros tras la aplicación de la quita del 70% y la espera, y su pago se contempla en el Plan de Viabilidad Actualizado conforme al calendario establecido en el convenio de acreedores.

Con la salvedad de la minoración reseñada en las Provisiones Corrientes, no ha habido variaciones significativas en los importes reflejados en el presente riesgo en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017 y la fecha de inscripción de este Documento de Registro.

La Sociedad no prevé que puedan surgir pasivos adicionales a los anteriormente descritos.

(iv) Riesgo de no Cumplir con el Plan de Viabilidad

La actualización del Plan de Viabilidad para los ejercicios 2017, 2018 y 2019 (en adelante el “Plan de Viabilidad Actualizado”) contiene como hitos principales los siguientes:

- Desarrollo del Proyecto Narvskaa, el cual se detalla en el apartado 6.1.1.3.c).
- Desarrollo del Proyecto La Roca en Costa Rica, que se detalla en el apartado 6.1.1.3.c), que en la actualidad cuenta con una financiación puente, pero todavía no se ha conseguido la financiación necesaria para su desarrollo.
- Desinversión del Proyecto Finca La Playa en dos fases: (i) en enero de 2019, de la sub-parcela residencial por importe de 8.763 miles de euros, y (ii) en octubre de 2019, de la sub-parcela hotelera por importe de 5.258 miles de euros.
- Línea de Capital GEM, la cual se detalla en el apartado 5.1.5., y en virtud de la cual la Sociedad tiene el derecho, pero no la obligación, de requerir de GEM para que suscriba uno o varios aumentos del capital social por un importe global de hasta un máximo de 80 millones de euros hasta el 31 de diciembre de 2022. La Sociedad contempla realizar disposiciones con cargo a esta Línea de Capital por importe de 4.000 miles de euros en el ejercicio 2018.
- Línea de Crédito que dimana del Contrato de Inversión, (ambos se detallan en el

⁷ Conviene resaltar que estas provisiones corrientes han disminuido al cierre trimestral de 30 de septiembre de 2017 en 773 miles de euros, y se prevé que puedan minorarse más al cierre del ejercicio 2017. En definitiva, se cuantifica actualmente el riesgo máximo de necesidad de caja por este concepto en 3.084 miles de euros.

apartado 5.1.5.) por importe de 4.000 miles de euros y que tiene por finalidad cubrir los eventuales déficits respecto a los importes que se pretenden obtener de la Línea de Capital GEM según el Plan de Viabilidad Actualizado para los dos próximos años.

- Ingresos propios de la actividad de la Sociedad, proveniente de las líneas de negocio que se detallan en el apartado 6.1.1.3.a (Área Inmobiliaria) y 6.1.1.3.b (Área Patrimonial).

En relación con el presente “*Riesgo de no cumplir con el Plan de Viabilidad,*” cabría detallar los siguientes riesgos colaterales:

a. Riesgo relativo a la posibilidad de no alcanzar el precio de venta estimado en la desinversión del Proyecto Finca La Playa

El Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad para los próximos años prevé la desinversión del Proyecto Finca La Playa en dos fases: (i) en enero de 2019, de la sub-parcela residencial por importe de 8.763 miles de euros, y (ii) en octubre de 2019, de la sub-parcela hotelera por importe de 5.258 miles de euros. A la fecha de inscripción de este Documento de Registro esta operación de desinversión está siendo analizada por varios inversores, si bien no hay ninguna operación cerrada. Por lo tanto el precio de venta de este proyecto podría finalmente ser inferior al previsto. No obstante lo anterior, la Sociedad considera razonable los valores de venta asignados a las sub-parcelas de este proyecto, teniendo en cuenta: (i) que la valoración realizada a 31 de diciembre de 2016 , y confirmado el valor a 30 de junio de 2017 por Savills, de la sub-parcela residencial es de 12.356 miles de euros, y se ha previsto su desinversión por un importe sustancialmente más bajo como es 8.763 miles de euros; y (ii) que la valoración realizada a 31 de diciembre de 2016, y confirmado el valor a 30 de junio de 2017 por Savills, de la sub-parcela hotelera es de 5.345 miles de euros, y se ha previsto su desinversión como se ha dicho en octubre de 2019, por un importe de 5.258 miles de euros, siguiendo un criterio igualmente prudencial y conservador, habida cuenta que parece lógico pensar en una revalorización de esta sub-parcela hotelera como resultado de la previa desinversión e inicio del desarrollo de la sub-parcela residencial.

b. Riesgo de no lograr alcanzar la novación de los préstamos del Proyecto La Roca de Costa Rica

A 30 de junio de 2017 la cuantía de los préstamos destinados a sufragar los costes de mantenimiento que recaen sobre el Proyecto La Roca de Costa Rica ascendían a 17.687 miles de euros. Con posterioridad a dicha fecha, se han aumentado en 1.227 miles de euros, ascendiendo a fecha de inscripción de este Documento de Registro a 18.914⁸ miles de euros, cuyos vencimientos están previstos para el ejercicio 2018 (3.242 miles), 2019 (14.889 miles) y 2020 (783 miles). La posibilidad de no alcanzar una refinanciación de tales préstamos conlleva un riesgo para la Sociedad, si bien conviene matizar que: (i) desde la concesión del primer préstamo en el año 2010, se han ido novando y aumentando de capital anualmente hasta el día de hoy, y (ii) el préstamo por importe de 783 miles de euros con vencimiento en 2020, ha sido prestado por el accionista mayoritario del Grupo,

⁸ La deuda reseñada está referenciada al dólar de los Estados Unidos (USD), ascendiendo a la fecha del presente Documento de Registro a 21.585 USD, y habiéndose utilizado un tipo de cambio de 1,1412 correspondiente al factor de conversión existente a 30 de junio de 2017, y reseñado en el cuadro comparativo que se incorpora en el apartado 6.1.1.3.c) del presente documento.



Aqualdre, S.L., y se viene renovando periódicamente en el marco del apoyo financiero prestado por los accionistas. La previsión que mantiene la Sociedad es que estos préstamos que conforman la financiación puente, sean amortizados en su totalidad con cargo a la financiación necesaria para el desarrollo del Proyecto La Roca de Costa Rica. (Véase también a este respecto, *“Riesgo de no obtener la financiación necesaria para el desarrollo de los proyectos en Costa Rica”*).

c. Riesgo de no alcanzar los ingresos previstos en la valoración del Proyecto Narvskaaia, así como de no conseguir la financiación necesaria vía ventas para su desarrollo.

El desarrollo del Proyecto Narvskaaia tiene unos ingresos previstos que se identifican en el apartado 6.1.1.3.c), si bien es un riesgo inherente a cualquier proyecto inmobiliario el hecho de que las magnitudes económicas previstas puedan no alcanzarse.

(v) Riesgo de no obtener la financiación necesaria para el desarrollo de los proyectos en Costa Rica

La Sociedad es titular de unos proyectos inmobiliarios en Costa Rica. Si bien en la actualidad ya se cuenta con una financiación puente, todavía no se ha conseguido la financiación necesaria para el desarrollo de tales proyectos, habida cuenta la fuerte restricción crediticia experimentada en los últimos años como consecuencia de la crisis del sector inmobiliario. No obstante lo anterior, la evidente mejoría que está manifestando el mercado inmobiliario, así como la readaptación llevada a cabo por la Sociedad para el desarrollo de estos proyectos por fases (a diferencia del planteamiento inicial) reduciendo en consecuencia la financiación necesaria, permiten a la Sociedad prever la obtención de dicha financiación en el corto plazo. En este entorno, se ha contratado a la firma internacional Remax Hospitality Group para la búsqueda de inversores y socios que permitan el desarrollo del Proyecto. (Véase mayor detalle sobre estos proyectos en Costa Rica en el apartado 6.1.3.c).

(vi) Riesgo en la disminución de la valoración de los proyectos en Costa Rica

Los proyectos inmobiliarios titularidad de la Sociedad y radicados en Costa Rica tienen un valor de 138.521 miles de euros, según valoración de Savills a 31 de diciembre de 2016 y posterior confirmación a 30 de junio de 2017 (véase para mayor detalle cuadro con la evolución de las valoraciones que se incorpora en el apartado 6.1.1.3.c) del presente documento). El valor contable de las existencias afectas a estos proyectos a 30 de junio de 2017 es de 73.984 miles de euros. El método utilizado para la valoración de proyectos por parte de Savills es el método residual dinámico. Cabe destacar que el descrito método de valoración, como no puede ser de otra manera, no tiene en cuenta la "variable obtención de financiación", en consecuencia los plazos de ejecución de la urbanización y construcción de los diferentes componentes del Proyecto están calculados desde la fecha de emisión del informe del valorador, no teniendo en cuenta que dichos plazos van a estar vinculados en su cumplimiento a la obtención de la financiación que se necesite para su desarrollo. En la medida en que la citada financiación no está cerrada a la fecha, la valoración del Proyecto puede variar negativamente en función de cuando se produzca la obtención definitiva de su financiación necesaria, y por tanto comience la ejecución material del proyecto.



A este respecto, cabe destacar que el pasado 20 de junio de 2017, se ha recibido confirmación por escrito de Gesvalt⁹, valorador de los Proyectos que el Grupo tiene en Costa Rica, confirmando que en el caso que el desarrollo de los Proyectos comenzarán dos años más tarde de lo previsto, el valor de los mismos nunca estaría por debajo de 100.000 miles de euros, manteniendo invariables el resto de parámetros utilizados en el modelo de valoración.

La Sociedad tiene previsto el inicio de estos proyectos en el momento en que obtenga la financiación necesaria para el desarrollo de los mismos. Tal y como se indicado en el apartado anterior *“Riesgo de no obtener la financiación necesaria para el desarrollo de los Proyectos de Costa Rica”*, el entorno actual tanto del mercado inmobiliario en general como de la Sociedad en particular, permiten prever la obtención de dicha financiación en el corto plazo, y por ende el inicio del desarrollo de tales proyectos.

(vii) Riesgo de no prorrogar el contrato de Línea de Capital suscrito con GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited (en adelante, GEM GYF) más allá del ejercicio 2022.

En el Plan de Viabilidad Actualizado se prevé la suscripción de sucesivas ampliaciones de capital por parte de la firma internacional GEM Capital SAS, en virtud del contrato suscrito y vigente hasta el 31 de diciembre de 2022. El hecho de que llegado el plazo de vencimiento de este contrato no se consiguiera su prórroga, tendría un impacto negativo de cara a los recursos financieros previstos por la Sociedad, si bien, no es menos cierto que la integración de los flujos provenientes del Proyecto Narvskaaia previstos para el ejercicio 2023, permitirían mitigar este hipotético escenario de ausencia de prórroga. Adicionalmente, la Sociedad prevé que debido a la sólida relación existente con GEM, la cual queda patente en hechos como su comunicación de 12 de junio de 2017 confirmando que la eventual ejecución de la ampliación de capital prevista en el Contrato de Inversión no supondrá un efecto sustancial adverso, o las novaciones al contrato de Línea de Capital suscritas, datando la última de ellas del pasado 21 de noviembre de 2017, permite considerar que en el caso de que fuera necesario, dicho contrato podría ser prorrogado y ampliado su importe por varios períodos adicionales.

Asimismo, cabe destacar que es condición necesaria para la realización de las ampliaciones con cargo a esta Línea de Capital GEM que la cotización de la acción sea siempre superior al valor nominal (*“floor Price”*), esto es, 0,015 euros. El hecho de que el valor de cotización pudiera descender a menos de 0,015 euros imposibilitaría a la Sociedad recurrir a esta Línea de Capital.

(viii) Existencia de accionistas significativos

Los accionistas significativos de la Sociedad se identifican en el apartado 18 del presente Documento de Registro. En este contexto dichos accionistas podrían tener una influencia significativa en decisiones que requieran el voto de la mayoría de los accionistas. Asimismo, estos accionistas podrían tener intereses particulares que difieran de los intereses del resto de los accionistas de la Sociedad.

En este sentido, conviene destacar que el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad prevé que el número de consejeros sea el que resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la Sociedad. En este mismo sentido, el Consejo procurará que el número de

⁹ Para la emisión por parte de Savills de sus valoraciones en Costa Rica, esta recurre a la tasadora Gesvalt para la realización del encargo.



Consejeros Independientes represente, al menos, un tercio del total de los Consejeros (en la actualidad hay 4 de 7 con lo que el porcentaje de Consejeros Independientes es del 57%).

(ix) Riesgo de abandono transcurrido el periodo de permanencia (“Lock-Up”)

Los accionistas mayoritarios de la sociedad Marma, S.A., Mikhail Gaber, Bella Gaber, Inna Gaber, Ruslan Eldarov, Karina Eldarova y Andrei Ivanov, (en adelante “Sres. Gaber”, “Sres. Eldarov” y “Sr. Ivanov”) han asumido el compromiso irrevocable de no vender el 50 por 100 de las acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. de las que devendrán titulares en virtud de la ejecución de la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2017 cuya ejecución se prevé en los próximos días, durante el periodo de un (1) año a contar desde la fecha en la que se depositen en sus respectivas cuentas de valores.

A continuación se detalla el número de acciones a las que alcanza el mencionado compromiso:

	Nº Acciones sujetas a compromiso "lock-up"	% capital
Mikhail Gaber	120.373.296	6,11%
Bella Gaber	98.223.181	4,99%
Inna Gaber	49.496.986	2,51%
Ruslan Eldarov	105.716.086	5,37%
Karina Eldarov	49.501.043	2,51%
Andrei Ivanov	62.361.091	3,17%
TOTAL	485.671.683	24,65%

Existe el riesgo de desinversión inmediata tras la ejecución de la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas del pasado 27 de julio de 2017, del 50 por 100 de las acciones titularidad de los Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov que no se encuentra sujeto al citado periodo de permanencia.

Asimismo, existe el riesgo de que transcurrido el indicado periodo de permanencia los citados accionistas abandonen el capital de la Sociedad.

(x) Operaciones vinculadas

La Sociedad ha realizado operaciones vinculadas tal y como se detalla en el apartado 19 del presente Documento de Registro. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado, con la salvedad del préstamo por importe de 3.467 miles de euros concedido al Grupo por el accionista Riberalia Servicios Generales, S.L.U. (véase mayor detalle en el apartado 19.1), que en la actualidad no devenga intereses por enmarcarse dentro del apoyo financiero llevado a cabo por determinados accionistas significativos.

Como consecuencia de estas operaciones existen saldos concedidos (deteriorados en su totalidad) y saldos recibidos en el Balance de Situación a 30 de junio 2017 por importes respectivos de 7.968 y 6.125¹⁰ miles de euros.

¹⁰ En la Nota 18 de los Estados Financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017, publicados por la Sociedad en fecha 29 de septiembre de 2017, se indicó por error que el importe de estos saldos recibidos era de 5.554 miles de euros, siendo en definitiva el importe correcto el que se identifica en el presente Documento de Registro.



El Consejo de Administración, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría, se reserva la competencia para aprobar las operaciones vinculadas que realice la Sociedad, es decir, aquellas operaciones que esta última realice con Consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, con personas a ellos vinculados o con empresas del Grupo, siempre de conformidad con lo dispuesto en el artículo 230 de la Ley de Sociedades de Capital.

En el Punto 19 de este Documento de Registro se detallan los saldos y transacciones con partes vinculadas de los años 2014, 2015, 2016 y a 30 de junio de 2017. No se han producido variaciones relevantes en los saldos y transacciones hasta la fecha de aprobación de este Documento de Registro.

(xi) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés tiene su origen en la deuda financiera que se remunera a tipo de interés variable, así como en la determinación del valor razonable de determinados pasivos financieros. La volatilidad de los tipos de interés expone a variaciones en el resultado del ejercicio así como en sus flujos de efectivo.

Como factor mitigante a este riesgo, cabe indicar que la deuda concursal, que representa un porcentaje muy elevado del pasivo del Grupo, no está sujeta al pago de intereses y, por tanto, no está expuesta a este riesgo. Adicionalmente, la deuda financiera que mantiene el Grupo está remunerada bien a tipos fijos, bien con cláusulas suelo que en la práctica se traducen en un tipo fijo, lo que tiene por consecuencia que este riesgo sea a fecha actual muy poco significativo.

(xii) Riesgo de tipo de cambio

Como consecuencia de que alguna de las sociedades del Grupo tiene radicado su domicilio en Costa Rica, y de forma habitual suele operar en dólares estadounidenses, así como de la inminente ejecución del Proyecto Narvskaja situado en Rusia (ver más detalle en el apartado 6.1.1.3.c), existe un riesgo ligado a la evolución de los tipos de cambio entre el dólar, el rublo, y la moneda habitual del Grupo, esto es, el euro.

Las estimaciones tanto de entradas como de salidas de flujos correspondientes a los proyectos del Área Internacional, han sido convertidas al euro aplicando los tipos de cambio a 30 de junio de 2017:

- Con respecto a los flujos de los proyectos de Costa Rica, se ha aplicado un tipo de cambio euro/US dólar de 1,1412.
- Con respecto a los flujos del Proyecto Narvskaja, se ha aplicado un tipo de cambio euro/rublo de 67,323.

En consecuencia, la evolución de los tipos de cambio podría tener un impacto significativo en los flujos (tanto de salidas como de entradas) previstos en el Plan de Viabilidad Actualizado.

(xiii) Riesgos de daños

Los activos inmobiliarios del Grupo están expuestos al riesgo genérico de daños. Si se produjeran daños no asegurados total o parcialmente, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, éstos afectarían directamente en la inversión realizada en el activo afectado, así como en los ingresos previstos en relación con el mismo. Además, el Grupo podría ser declarado responsable de la reparación de los daños causados por riesgos no asegurados total o parcialmente.



(xiv) Inspecciones de las autoridades tributarias competentes

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. En consecuencia, con motivo de eventuales inspecciones, podrían surgir pasivos adicionales a los registrados por Nyesa. No obstante, los Administradores de la misma no prevén que dichos pasivos, en caso de producirse, pudieran ser significativos sobre las magnitudes tomadas en su conjunto.

(xv) Riesgo derivado de la dependencia de la continuidad de la Alta Dirección

La actividad de Grupo Nyesa depende en buena medida de sus Altos Directivos, por lo que, su salida podría afectar negativamente a la viabilidad del Grupo.

(xvi) Riesgo de no disponer de Auditor Interno

La Sociedad no tiene constituido el Departamento de Auditoría interna. Las funciones de auditor interno las supervisa directamente el Comité de Auditoría apoyándose en el auditor externo, el departamento financiero y otros departamentos.

(xvii) Riesgo de impacto de la NIIF 9 en los estados financieros

A la fecha del presente Documento de Registro no se tiene una estimación del impacto cuantitativo que la entrada en vigor de dicha norma tendrá a 1 de enero de 2018, si bien, no se espera un impacto significativo dada la tipología de activos y, principalmente, pasivos financieros que mantiene la sociedad.

(xviii) Riesgo de limitación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores

El Impuesto de Sociedades vigente desde el 1 de enero de 2016 establece que las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pueden compensarse en ejercicios futuros sin ninguna limitación temporal, si bien establece con carácter general una limitación a la compensación del 70% de la base imponible positiva, con un mínimo de 1 millón. Adicionalmente, para el caso de que el importe neto de la cifra de negocios de la sociedad, o del grupo fiscal, se sitúe entre los 20 y los 60 millones de euros, dicha compensación queda limitada al 50% de la base imponible positiva, mientras que si el importe neto de la cifra de negocios es igual o superior a 60 millones de euros el límite a la compensación se reduce hasta el 25% de la base imponible positiva.

Dado que la Sociedad dispone de bases imponibles negativas por 213.035 miles de euros a 30 de junio de 2017, el endurecimiento de la normativa dificulta la aplicación de estas bases a futuro.

2. Riesgos específicos del sector inmobiliario

(i) Pérdida de valor de los activos inmuebles

En la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad y de sus sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones que se encargan con carácter anual realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables. Por lo tanto, el valor de mercado de los activos inmobiliarios puede experimentar variaciones al alza o a la baja en función de la evolución de las mencionadas variables utilizadas para su cálculo (para mayor detalle véase apartado 8.1.).



(ii) Evolución de las variables asociadas a la actividad

El sector inmobiliario tiene un carácter cíclico dependiente del entorno económico-financiero. La evolución de variables como el empleo, tipos de interés o nivel de crecimiento económico pueden incidir negativamente en la demanda y, por tanto, en los resultados del Grupo Nyesa.

La situación de crisis económica sufrida desde el año 2007 ha supuesto un severo deterioro del sector inmobiliario. Si bien es cierto que algunos indicadores apuntan a una tendencia positiva, no cabe duda de que el mercado inmobiliario podría seguir sufriendo las consecuencias del largo periodo de crisis dada, principalmente, la ausencia de crédito.

(iii) Competencia en el sector inmobiliario

La crisis económica sufrida durante los últimos años ha provocado una proliferación de los procedimientos de ejecución hipotecaria y de las daciones en pago para la cancelación de deuda con promotores inmobiliarios, lo que ha provocado un drástico cambio en el sector inmobiliario en el que han irrumpido con fuerza las entidades financieras.

Todo ello, sin duda, está provocando un exceso de oferta inmobiliaria y una reducción de los precios de la vivienda. La imposibilidad de Grupo Nyesa de competir con éxito con este tipo de operadores le ha llevado a adaptar su actividad inmobiliaria, reconduciéndola desde el desarrollo de proyectos propios a los servicios de gestión integral de proyectos de terceros.

(iv) Marco Regulatorio

La actividad de Grupo Nyesa, está sujeta, además de a las normas generales, a la legislación específica de su sector y actividad. Las autoridades competentes en el ámbito local, autonómico, nacional y comunitario pueden imponer sanciones por cualquier incumplimiento de esas normas.

Los cambios que pudieran producirse en la normativa aplicable o en la forma en que ésta se aplica o interpreta, podrían conllevar que Grupo Nyesa pudiera incurrir en un incumplimiento de la legislación y posibles sanciones económicas y, en cuanto a su actividad, podrían afectar a los planes de transformación diseñados y a su implementación o desarrollo, haciendo necesaria su modificación, incrementando los costes y afectando a la rotación de los inmuebles.

(v) Riesgo relativo a las ventas de los activos por debajo de su valor de mercado

Como consecuencia del aumento de competencia en el sector inmobiliario, la Sociedad podría verse forzada a vender inmuebles por debajo de su precio de mercado. Además, en determinados momentos y para proyectos concretos, la intensa competencia en estos sectores podría dificultar la adquisición de suelos u otros proyectos inmobiliarios.

(vi) Riesgo relativo a la concentración de la actividad en Costa Rica y Rusia

La Sociedad prevé que la actividad del Grupo en el ejercicio 2018 se desarrolle en una parte muy significativa en Costa Rica y en Rusia, a través de los proyectos en dichos países (véase mayor información en relación con estos proyectos en el apartado 6.1.1.3.c). En consecuencia, cambios en la situación económica, política o del mercado inmobiliario en Costa Rica y/o Rusia, podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad, sus resultados de explotación y su situación financiera.



(vii) Iliquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario de crisis que se ha vivido en la última década, con restricción de liquidez y exceso de oferta de activos. El endurecimiento de las condiciones para acceder al mercado financiero, fundamental para la adquisición de inmuebles, generó una crisis de liquidez que, unida a la recesión económica experimentada por nuestro país, provocó una ralentización relevante en las ventas de inmuebles.

La iliquidez que se produce en este tipo de situaciones podría limitar la capacidad de la Sociedad para convertir en efectivo alguno de sus activos inmobiliarios en un corto periodo de tiempo o podría requerir una reducción importante del precio. Tal iliquidez podría asimismo limitar la capacidad de la Sociedad para modificar la composición de su cartera de inmuebles en respuesta a cambios económicos o a otros factores.

(viii) Prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo

Por el sector de actividad en el que opera la Sociedad, es un sujeto obligado al que le resultan de aplicación medidas de diligencia debida en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Estos riesgos se controlan mediante el sistema de prevención y control que la Sociedad tiene implantado, si bien, y sin perjuicio de lo anterior, podrían materializarse en el futuro situaciones que deriven en sanciones para la Sociedad o que esta se viera obligada a implantar mayores controles con los costes que ello podría suponer.



II. DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. Personas responsables

1. 1. Personas responsables de la información del documento de registro.

Don Juan Manuel Vallejo Montero y Don Carlos Pinedo Torres, ambos en nombre y representación del Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A., asumen la responsabilidad por el contenido del presente Documento de Registro, cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004.

Don Juan Manuel Vallejo Montero, está facultado para suscribir el presente Documento de Registro, en su calidad de Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración con facultades delegadas, en virtud de escritura autorizada por el Notario de Zaragoza Don Juan Carlos Gallardo Aragón, de fecha 28 de junio de 2016, con el número 1.325 de su protocolo, así como en virtud del acuerdo adoptado por Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. en su reunión de 19 de diciembre de 2017.

Don Carlos Pinedo Torres, está facultado para suscribir el presente Documento de Registro, en su calidad de Director General y Apoderado, en virtud de escritura autorizada por el Notario de Zaragoza Don Juan Carlos Gallardo Aragón, de fecha 16 de octubre de 2008, con el número 2.668 de su protocolo, así como en virtud del acuerdo adoptado por Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. en su reunión de 19 de diciembre de 2017.

1. 2. Declaración de los responsables del documento de registro

Don Juan Manuel Vallejo Montero y Don Carlos Pinedo Torres, ambos en nombre y representación de Nyesa Valores Corporación, S.A., aseguran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. Auditores de Cuentas

2. 1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional).

Las cuentas anuales individuales y cuentas anuales consolidadas de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y sociedades dependientes de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 han sido auditadas por BDO AUDITORES, S.L., sociedad con domicilio social en Madrid, Calle Rafael Calvo, 18 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número 51.273, provista de Código de Identificación Fiscal nº B-82387572, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 14.413, folio 201, hoja nº M-238188.

2. 2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido re-designados.

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones durante el período cubierto por la información histórica a la que hace referencia el presente Documento de Registro.



Asimismo, la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2017 aprobó la reelección de BDO Auditores, S.L. como el auditor de cuentas de Nyesa Valores Corporación, S.A. y su grupo (Grupo Nyesa) para el ejercicio 2017. El nombramiento podrá renovarse por acuerdo de la Junta General de Accionistas para ejercicios anuales posteriores de conformidad con la legislación vigente en cada momento.

3. Información Financiera Seleccionada

Medidas alternativas de rendimiento (MAR)

Adicionalmente a la información financiera contenida en este Documento de Registro elaborada de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables, se incluyen ciertas “Medidas Alternativas de Rendimiento” (MAR), según se define por las directrices sobre Medidas Alternativas de Rendimiento publicadas por la European Securities Markets Authority, el 5 de octubre de 2015 (ESMA/2015/1057) (las “Directrices ESMA”), y que entraron en vigor el 3 de julio de 2016.

Las Directrices ESMA definen las MAR como una medida financiera del rendimiento financiero pasado o futuro, de la situación financiera o de los flujos de efectivo, excepto una medida financiera definida o detallada en el marco de la información financiera aplicable.

La Sociedad utiliza determinadas MAR, que no han sido auditadas, con el objetivo de que contribuyan a una mejor comprensión de la evolución financiera de la compañía. Las MAR deben tenerse en cuenta conjuntamente con los estados financieros auditados incluidos en el presente Documento de Registro, debiendo considerarse como información adicional, y en ningún caso sustituyen la información financiera elaborada bajo las normas internacionales de información financiera. Asimismo, estas medidas pueden, tanto en su definición como en su cálculo, diferir de otras medidas similares calculadas por otras compañías y, por tanto, podrían no ser comparables.

La Sociedad considera que sigue y cumple con las recomendaciones de ESMA relativas a las MAR. Siguiendo las recomendaciones de las mencionadas directrices, se adjunta a continuación el detalle de las MAR utilizadas, así como la conciliación de ciertos indicadores de gestión con los presentados en los Estados Financieros.

Ratios de estructura financiera		Conciliación de los Estados Financieros Consolidados						
		Descripción	30.06.2017	2016	2015	2014		
			(Revisión Lim.)	(Auditado)	(Auditado)	(Reexpresado)		
		En euros						
EBITDA	Se define como beneficio de la explotación antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	Resultado de la explotación	3.164.948	9.624.433	3.410.827	-57.275.830		
		Amortización	1.593	3.006	106.545	162.843		
		Depreciaciones	-1.150.445	-170.000	269.601	286.228		
		Variaciones de valor	-50.000	-8.510.000	1.215.567	923.672		
		EBITDA	1.966.096	947.439	5.002.540	-55.903.087		
Fondos Propios	Es el patrimonio neto según los estados financieros menos los intereses minoritarios	Total patrimonio neto	-9.842.841	-33.578.878	-59.171.097	-186.846.178		
		Intereses minoritarios	0	0	0	-1.492.005		
		Fondos Propios	-9.842.841	-33.578.878	-59.171.097	-185.354.173		
Deuda financiera bruta	Se define como la suma de la deuda con entidades de crédito corriente y no corriente	Deuda con entidades de crédito no corrientes	29.744.808	80.147.224	73.207.397	59.689.873		
		Deuda con entidades de crédito corrientes	36.997.873	50.202.610	73.761.078	200.570.430		
		Deuda financiera bruta	66.742.681	130.349.834	146.968.475	260.260.304		
Deuda financiera neta	Deuda financiera neta se define como la deuda financiera bruta menos tesorería y equivalentes	Deuda financiera bruta	66.742.681	130.349.834	146.968.475	260.260.304		
		Menos: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.266.950	749.379	422.590	1.371.348		
		Deuda financiera neta	64.475.731	129.600.454	146.545.885	258.888.955		
Patrimonio Neto	Se define como la suma de Capital más Otras Reservas, Ganancias Acumuladas, Otros Instrumentos de Patrimonio Neto, Diferencias de Cambio, Otros Ajustes de Valoración, Reservas de Revalorización de Activos no Corrientes clasificados como "mantenidos para la ventaj de actividades interrumpidas, Otros Instrumentos de Patrimonio Neto e Intereses Minoritarios. El resultado se corrige por el valor de las Acciones Propias y Dividendos a cuenta	Capital	14.979.202	14.317.438	14.317.438	2.434.943		
		Prima de Emisión	19.671.734	12.833.498	12.833.498	0		
		Reservas	-91.739.594	-91.739.594	-199.348.634	-267.472.698		
		Ganancias acumuladas	43.081.694	24.316.905	107.373.941	77.036.330		
		Otros ajustes por valoración	4.164.124	6.692.875	5.652.660	2.647.251		
		Total patrimonio neto atribuido accionistas de la sociedad dominante	-9.842.841	-33.578.878	-59.171.097	-185.354.173		
		Más: Intereses Minoritarios	0	0	0	-1.492.005		
		Total patrimonio neto	-9.842.841	-33.578.878	-59.171.097	-186.846.178		
		Apalancamiento	Mide la relación existente entre el endeudamiento de la empresa y el activo de la empresa	Activo corriente (1)	83.126.526	79.024.166	77.166.669	68.895.201
				Activo no corriente (2)	844.852	46.646.293	39.452.957	42.762.585
Pasivo con entidades financieras (3)	66.742.681			130.349.834	146.968.475	260.260.304		
Ratio de Apalancamiento (3)/((1)+(2))	79%			104%	126%	233%		
Disponible	Se define como efectivo y otros activos líquidos equivalentes con vencimiento menor de tres meses	Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	2.266.950	749.379	422.590	1.371.348		
ROA	Rentabilidad o retorno sobre los activos (ROA) se define como el cociente entre el Resultado antes de resultados financieros y el Activo Total	Resultado neto	18.764.789	24.316.905	106.357.413	75.207.245		
		Menos: Resultado financiero neto	-15.581.084	-14.692.472	-102.946.586	-133.222.920		
		Resultado sin efecto financiero (1)	3.183.705	9.624.433	3.410.827	-58.015.676		
		TOTAL ACTIVO (2)	83.971.378	125.670.459	116.619.626	111.657.785		
		ROA = (1)/(2)	3,79%	7,66%	2,92%	-51,96%		
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio se define como el cociente del Resultado Neto entre el Patrimonio Neto	Resultado Neto (1)	18.764.789	24.316.905	106.357.413	75.207.245		
		Patrimonio neto (2)	-9.842.841	-33.578.878	-59.171.097	-186.846.178		
		ROE = (1)/(2)	-190,64%	-72,42%	-179,75%	-40,25%		
GAV Consolidado	Gross Asset Value (GAV) es la suma del valor de mercado de los activos inmobiliarios (existencias, inversiones inmobiliarias y edificaciones o terrenos del inmovilizado material) obtenido cada ejercicio de los informes de valoración del experto independiente SAVILLS S.L. o, en su caso, de los compromisos de venta suscritos a cierre de ejercicio.	Hoteles (*)	3.150.000	42.130.000	33.570.000	33.537.000		
		Aparcamientos	100.000	100.000	96.000	98.500		
		Locales comerciales	159.000	159.000	164.000	759.828		
		Oficinas	0	0	1.300.000	2.531.000		
		Viviendas	545.000	545.000	589.000	618.000		
		Parcela hotelera y empresarial	3.637.000	3.637.000	3.647.000	3.915.000		
		Terrenos	138.520.855	150.237.597	154.184.808	157.854.378		
		GAV Consolidado	146.111.855	196.808.597	193.550.808	199.313.706		
		Deuda Neta	Se define como la suma de los pasivos corrientes y no corrientes menos tesorería y equivalentes	Pasivos no corrientes (1)	39.828.632	90.561.022	82.537.863	68.577.135
				Pasivos corrientes (2)	53.985.586	68.688.315	93.252.860	229.926.828
Efectivo y equivalentes (3)	2.266.950			749.379	422.590	1.371.348		
Deuda Neta = (1)+(2)-(3)	91.547.268			158.499.957	175.368.133	297.132.615		
LOAN TO VALUE	Se entiende como el cociente entre la cifra de la deuda financiera neta y el GAV consolidado	Deuda financiera neta (1)	64.475.731	129.600.454	146.545.885	258.888.955		
		GAV Consolidado (2)	146.111.855	196.808.597	193.550.808	199.313.706		
		LOAN TO VALUE = (1)/(2)	44,13%	65,85%	75,71%	129,89%		
NAV	NET ASSETS VALUE (NAV) es el valor de mercado de los activos (esto es, el GAV) de una empresa menos sus deudas netas.	GAV Consolidado (1)	146.111.855	196.808.597	193.550.808	199.313.706		
		Deuda neta (2)	91.547.268	158.499.957	175.368.133	297.132.615		
		NAV = (1) - (2)	54.564.587	38.308.640	18.182.674	-97.818.909		
Efecto impositivo tributación plusvalías	Se definiría como el GAV menos el valor en libros de los activos a lo que se aplica el tipo impositivo (2)*25%	GAV Consolidado (1)	146.111.855	196.808.597	193.550.808	199.313.706		
		Valor en libros de los activos (2)	81.574.822	124.766.921	115.094.155	107.563.380		
		Efecto impositivo por tributación plusvalías = ((1) - (2))*25%	16.134.258	18.010.419	19.614.163	22.937.581		
Créditos fiscales	Límite máximo de tributación por las plusvalías (en los ejercicios 2014 y 2015 no aplicaría por no haber limitación a la aplicación de Bases Imponibles Negativas)	Efecto impositivo por tributación plusvalías (1)	16.134.258,21	18.010.419,08	19.614.163,17	22.937.581,50		
		Límite aplicación BINS (2)	70%	70%	100%	100%		
		Créditos fiscales = (1)*(2)	11.293.980,75	12.607.293,35	19.614.163,17	22.937.581,50		
NNAV	El NNAV se define como el NAV descontando el efecto impositivo por tributación en el Impuesto de Sociedades de las plusvalías tácitas e incluyendo la suma del neto de los créditos fiscales (reconocidos o no en el Balance situación Consolidado) menos los pasivos por impuestos diferidos.	NAV (1)	54.564.587	38.308.640	18.182.674	-97.818.909		
		Efecto impositivo por tributación plusvalías (2)	16.134.258	18.010.419	19.614.163	22.937.581		
		Créditos fiscales (3)	11.293.981	12.607.293	19.614.163	22.937.581		
		Pasivos por impuestos diferidos (4)	0	0	0	0		
		NNAV = (1) - (2) + (3) - (4)	49.724.310	32.905.514	18.182.674	-97.818.909		
GAV/Acción	Valor de mercado de los activos que le correspondería a cada acción de esa sociedad.	GAV (1)	146.111.855	196.808.597	193.550.808	199.313.706		
		Nº de acciones (2)	998.613.482	954.495.835	954.495.835	162.329.555		
		GAV/Acción = (1)/(2)	0,146	0,206	0,203	1,228		
NAV/Acción	Valor neto de los activos de la empresa que le correspondería a cada acción de la sociedad	NAV (1)	54.564.587	38.308.640	18.182.674	-97.818.909		
		Nº de acciones (2)	998.613.482	954.495.835	954.495.835	162.329.555		
		NAV/Acción = (1)/(2)	0,055	0,040	0,019	-0,603		
NNAV/Acción	Se entiende como el cociente entre el NNAV y el número de acciones de la sociedad	NNAV (1)	49.724.310	32.905.514	18.182.674	-97.818.909		
		Nº de acciones (2)	998.613.482	954.495.835	954.495.835	162.329.555		
		NNAV/Acción = (1)/(2)	0,050	0,034	0,019	-0,603		
Fondo de Maniobra	Se define como la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente.	Activo Corriente (1)	83.126.526	79.024.166	77.166.669	68.895.201		
		Pasivo Corriente (2)	53.985.586	68.688.315	93.252.860	229.926.828		
		Fondo de Maniobra (1) - (2)	29.140.940	10.335.851	-16.086.192	-161.031.628		

(*) El importe consignado en este apartado Hoteles a 30/06/17 se corresponde con el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza, que fue vendido el 27 de julio de 2017. Véase mayor información en el apartado 6.1.1.3.b)

3. 1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera.

Toda la información contenida en este capítulo se expresa en euros, salvo que se indique lo contrario. La información financiera contenida en el presente apartado se expresa de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF").

En las siguientes tablas se recogen las magnitudes financieras y operativas más relevantes del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidado para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016:

CUENTA DE RESULTADOS (euros)	31.12.2016 Auditado	% Var '16 - '15	31.12.2015 Auditado	% Var '15 - '14	31.12.2014 Reexpresado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.354.964	-11,92%	2.673.724	-5,49%	2.829.168
Resultado de la Explotación	9.624.433	182,17%	3.410.827	-105,96%	-57.275.830
EBITDA	947.439	-81,06%	5.002.540	-108,95%	-55.903.087
Resultado Financiero	14.692.472	-85,73%	102.946.586	-22,73%	133.222.920
Resultado antes de Impuestos	24.316.905	-77,14%	106.357.413	41,42%	75.207.245
Resultado Neto	24.316.905	-77,14%	106.357.413	41,42%	75.207.245
Resultado Neto atribuible a la Sociedad Dominante	24.316.905	-77,14%	106.357.413	41,28%	75.279.957

BALANCE DE SITUACION (euros)	31.12.2016 Auditado	% Var '16 - '15	31.12.2015 Auditado	% Var '15 - '14	31.12.2014 Reexpresado
Total activo no corriente	46.646.293	18,23%	39.452.957	-7,74%	42.762.585
Total activo corriente	79.024.166	2,41%	77.166.669	12,01%	68.895.201
TOTAL ACTIVO	125.670.459	7,76%	116.619.626	4,44%	111.657.785
Patrimonio neto	-33.578.878	-43,25%	-59.171.097	-68,33%	-186.846.178
Total pasivo no corriente	90.561.022	9,72%	82.537.863	20,36%	68.577.135
Total pasivo corriente	68.688.315	-26,34%	93.252.860	-59,44%	229.926.828
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	125.670.459	7,76%	116.619.626	4,44%	111.657.785

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (euros)	31.12.2016 Auditado	% Var '16 - '15	31.12.2015 Auditado	% Var '15 - '14	31.12.2014 Reexpresado
Deuda financiera no corriente	80.147.224	9,48%	73.207.397	22,65%	59.689.873
Deudas financiera corriente	50.202.610	-31,94%	73.761.078	-63,22%	200.570.430
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	130.349.834	-11,31%	146.968.475	-43,53%	260.260.304
Tesorería y equivalentes	749.379	77,33%	422.590	-69,18%	1.371.348
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	129.600.454	-11,56%	146.545.885	-43,39%	258.888.955

3. 2. Si se proporciona información financiera histórica seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.

En las siguientes tablas se recogen las magnitudes financieras y operativas más relevantes del Balance de Situación consolidado comparativo entre el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, así como de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada con datos comparativos entre el 30 de junio de 2017 y 30 de junio de 2016:

CUENTA DE RESULTADOS (euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	% Var '17 - '16	30.06.2016 No auditado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	577.419	-48,05%	1.111.573
Resultado de la Explotación	3.164.948	638,52%	428.553
EBITDA	1.966.096	357,17%	430.055
Resultado Financiero	15.581.084	67,20%	9.318.703
Resultado antes de Impuestos	18.746.032	92,32%	9.747.256
Resultado Neto	18.764.789	92,45%	9.750.414
Resultado Neto atribuible a la Sociedad Dominante	18.764.789	92,45%	9.750.414

BALANCE DE SITUACION (euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	% Var '17 - '16	31.12.2016 Auditado
Total activo no corriente	844.852	-98,19%	46.646.293
Total activo corriente	83.126.526	5,19%	79.024.166
TOTAL ACTIVO	83.971.378	-33,18%	125.670.459
Patrimonio neto	-9.842.841	-70,69%	-33.578.878
Total pasivo no corriente	39.828.632	-56,02%	90.561.022
Total pasivo corriente	53.985.586	-21,40%	68.688.315
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	83.971.378	-33,18%	125.670.459

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	% Var '17 - '16	31.12.2016 Auditado
Deuda financiera no corriente	29.744.808	-62,89%	80.147.224
Deudas financiera corriente	36.997.873	-26,30%	50.202.610
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	66.742.681	-48,80%	130.349.834
Tesorería y equivalentes	2.266.950	202,51%	749.379
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	64.475.731	-50,25%	129.600.454



4. Factores de Riesgo

Ver Sección I anterior "Factores de riesgo".

5. Información Financiera sobre el Emisor

5.1 Historia y evolución del emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social del emisor es Nyesa Valores Corporación, S.A. (en adelante, Nyesa, la Sociedad o el Emisor).

5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

La Sociedad se halla inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza al tomo 3.787, folio 109, hoja Z-50.361.

5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos

La Sociedad fue constituida y comenzó su actividad el 5 de abril de 1950. Conforme a lo establecido en el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, Nyesa desarrollará su actividad de forma indefinida. Denominada inicialmente Industrias del Besòs, S.A, modificó su denominación social por la de Inbesòs, S.A., mediante escritura autorizada por la Notario de Barcelona doña María Isabel Gabarró Miquel, el día 3 de septiembre de 1993 y con el número 3.314 de protocolo. En fecha 9 de octubre de 2009, modificó su denominación para denominarse Nyesa Valores Corporación, S.A., en virtud de escritura autorizada por el Notario de Barcelona don Francisco Armas Omedes, bajo el número 2.466 de orden de protocolo.

5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

Nyesa Valores Corporación, S.A., provista de C.I.F. número A-08.074.320, tiene su domicilio en Zaragoza, Calle Reina Fabiola nº 37, Oficina 130, en donde radican sus oficinas principales. El teléfono de contacto de la Sociedad es el 976 232 744.

La Sociedad es de nacionalidad española y su forma jurídica es la de Sociedad Anónima y se rige, en consecuencia, por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC), así como la normativa aplicable a las sociedades cotizadas.

En relación con la normativa inmobiliaria general de aplicación a las actividades de Nyesa Valores Corporación, S.A., además de la legislación general civil (Código Civil) e hipotecaria, (Ley Hipotecaria) merecen destacarse determinadas normas relativas a la construcción, la propiedad horizontal, los arrendamientos y la compraventa de viviendas. Debe tenerse en cuenta la legislación propia de la Comunidad Autónoma en cuestión:

- En cuanto a la legislación en materia de construcción, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación ("LOE"), impone determinadas obligaciones y responsabilidades, entre otros, a los promotores y constructores de edificaciones en su condición de agentes de la edificación. En relación con la actividad de promoción, la ley establece un período de responsabilidad por daños frente a

propietarios y terceros adquirentes desde la recepción de la obra; período cuya duración depende de la naturaleza de los daños (anual respecto de daños que afecten a elementos de terminación o acabado, trienal respecto de daños que afecten a la habitabilidad y decenal respecto de daños estructurales). Es importante subrayar que el régimen de responsabilidad del promotor es objetivo y no se basa en la culpa. El promotor responde, junto a otros agentes o no según el caso, “*en todo caso*” (sin perjuicio, naturalmente, de eventuales derechos de repetición contra otros agentes). La LOE ha sido completada por el “Código Técnico de la Edificación” aprobado mediante el Real Decreto 314/2006, de 17 de marzo en lo que se refiere a los requisitos básicos que deben satisfacerse con el fin de garantizar la seguridad de las personas, el bienestar de la Sociedad y la protección del medio ambiente en materia de edificación, fijando los criterios relativos a seguridad (estructural, en caso de incendio y de utilización) y habitabilidad (higiene, salud y protección del medio ambiente, protección contra el ruido, ahorro de energía y aislamiento térmico y otros aspectos funcionales).

- En materia de propiedad horizontal (división horizontal de edificios), será aplicable la Ley 49/1960, de 21 de julio, de propiedad horizontal, modificada por la Ley 8/1999, de 6 de abril; ley que tiene la finalidad de ordenar el régimen de concurrencia de diversos derechos de diferentes titulares sobre un mismo complejo inmobiliario.
- Respecto a los contratos de arrendamiento de naturaleza urbana, se rigen por las disposiciones de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de arrendamientos urbanos (sin perjuicio de la vigencia, en algunos casos, de la Ley de arrendamientos urbanos de 1964 o del Real Decreto Ley 2/1985) y, supletoriamente, por el Código Civil. La Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil es aplicable en relación con los procedimientos judiciales sobre arrendamientos urbanos.
- Por lo que respecta al régimen de adquisición de inmuebles, además de la LOE es destacable (junto con la normativa general sobre protección de consumidores y prevención del blanqueo de capitales, y la específica en la materia contenida en las leyes de vivienda promulgadas por algunas comunidades autónomas) la Ley 20/2015, de 14 de julio que impone ciertas obligaciones a los promotores/vendedores de inmuebles en el caso de entrega de cantidades por los adquirentes de forma anticipada a la entrega de las edificaciones (obligaciones que buscan la garantía del adquirente).

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

➤ *Constitución e inicio de actividad de la Sociedad*

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido en 1950, bajo la denominación social de INDUSTRIAS DEL BESÒS, S.A. En sus comienzos, su objeto social era la transformación de productos siderúrgicos, concretamente la fundición de acero y laminación en caliente de perfiles industriales.

➤ *Cotización en bolsa*

NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. cotiza en las Bolsas de Madrid y Barcelona desde el año 1989, cuando se incorporó al Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE) o Mercado Continuo, donde ha permanecido hasta la fecha, con la única excepción del periodo comprendido entre el día 1 de enero de 2000 al 1 de julio de 2006, durante el cual cotizó en la modalidad de Fijación de Precios Únicos para cada Periodo de Ajuste (Fixing).



Tras cuarenta años de actividad en el sector siderometalúrgico, en enero de 1991 la empresa se desprende de su actividad tradicional e inicia su andadura en el sector de la promoción inmobiliaria.

Tras la comunicación por parte del Consejo de Administración de acogimiento al artículo 5.3 de la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal, el 29 de septiembre de 2011, -hito que se aborda más adelante- la CNMV suspendió cautelarmente la negociación de las acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil.

➤ *Integración de negocios de Grupo Inbesòs y Grupo Nyesa.*

Con fecha 24 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de INBESÒS aprobó un proyecto de ampliación de capital de la Sociedad, cuyo objeto fundamental era lograr la integración de INBESÒS y de la sociedad NYESA GESTIÓN, S.L. con el fin último de crear valor para los accionistas de una y otra sociedad. NYESA GESTIÓN, S.L. era la sociedad holding de un grupo de sociedades cuyas principales líneas de negocio eran la gestión y desarrollo urbanístico de suelo no finalista, la promoción y adquisición de hoteles, residencias, centros comerciales y oficinas y la promoción de viviendas destinadas a primera y segunda residencia.

La descrita operación de ampliación fue aprobada por la Junta General de Accionistas en fecha 30 de mayo de 2008, por un importe nominal de 173.271.420 euros, mediante la emisión de 144.392.850 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 3,39164 euros por acción nueva, es decir, por un importe total por acción, nominal más prima, de 4,59164 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente.

Posteriormente, con fecha 9 de octubre de 2009, se realizó el cambio de su denominación por la actual, NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.

Tras la ejecución de la descrita ampliación de capital los socios de NYESA adquirieron acciones representativas del 96,1% del capital social de INBESÒS, S.A.

➤ *Contrato de Línea de Capital y ampliaciones de capital de 2010 a 2011*

En abril de 2010, NYESA suscribió un contrato con GEM CAPITAL SAS Y GEM GLOBAL YIELD FUND LIMITED relativo a una operación de línea de capital conforme a la cual la Sociedad tiene el derecho, pero no la obligación, de requerir de GEM para que suscriba, a solicitud de la Sociedad, uno o varios aumentos del capital social por un importe global de hasta un máximo de cien millones de euros, durante un periodo de tres años. En abril del 2014 y en noviembre de 2017, NYESA novó el acuerdo suscrito en abril del 2010 con GEM por un importe global de hasta un máximo de 80 millones de euros hasta el 31 de diciembre de 2022. La Sociedad ha considerado ingresos en el Plan de Viabilidad Actualizado provenientes de esta Línea de Capital de GEM por importe de 4.000 miles de euros para el ejercicio 2018. Cabe resaltar que durante los ejercicios 2010 y 2011 se realizaron disposiciones por un importe de más de 19 millones de euros con cargo al citado Contrato de Línea de Capital. Véase más detalle de esta Línea de Capital en el Apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

➤ *Concurso de acreedores*

En fecha 29 de septiembre de 2011, tal y como se comunicó oportunamente a los mercados mediante la publicación del hecho relevante número 150706, el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. acordó la solicitud de acogimiento al artículo 5.3 (actual 5 bis) de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.



La situación económica ocasionada por el deterioro del mercado, en general, y del inmobiliario, en particular, y la situación de crisis del mercado financiero, con el consiguiente endurecimiento del acceso a la financiación y de las condiciones, provocó que el Grupo tuviera que, por un lado, mantener un continuo proceso de renegociación de la deuda con sus entidades financieras acreedoras y, por otro, acudir a líneas alternativas de financiación.

En este entorno, el Grupo consiguió refinanciar gran parte de su deuda y acceder a la financiación a través del contrato de línea de capital suscrito entre Nyesa Valores Corporación, S.A. y la firma internacional GEM Capital SAS, tal y como fue comunicado puntualmente a los mercados a través de la publicación de los correspondientes hechos relevantes.

Paralelamente, se elaboró un Plan de Viabilidad que permitiera a la Sociedad y su Grupo superar el complicado escenario que planteaba la situación de los mercados internacionales, que preveía la materialización de diferentes operaciones de desinversión de activos y la ejecución de alguna de las diversas operaciones corporativas analizadas.

La imposibilidad de cerrar los acuerdos de desinversión planteados así como el retraso en la ejecución de la operación corporativa presentada al Consejo de Administración por el grupo accionarial de referencia (Grupo Bartibás) y el Grupo de inversión Corbis Group (que fue objeto de comunicación a los mercados mediante la publicación del correspondiente hecho relevante) motivó la comunicación de acogimiento al artículo 5.3 (actual 5 bis) de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en el convencimiento de que en el breve periodo de tiempo previsto en ese artículo sería posible la ejecución de la comentada operación corporativa, con la que se superaba el estado de insolvencia en el que se encontraba la Sociedad y su Grupo.

En fecha 1 de febrero de 2012, se presentó en el Juzgado nº 1 de lo Mercantil de Zaragoza, la solicitud de concurso voluntario de Nyesa Valores Corporación S.A. y de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U., Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U., Nyesa Viviendas Zaragoza, S.L.U., Gestora Inmobiliaria del Besós, S.A.U., Promociones Industriales y Financieras, S.A.U., Constructora Inbesòs, S.A.U., Nyesa Construcción y Desarrollo, S.L.U., Nyesa Proyectos Urbanos, S.L.U., Nyesa Servicios Administrativos, S.L.U., Residencial Vilalba Golf, S.L.U., Raurich Condal, S.L., Nyesa Costa, S.L.U. y Kyesa Gestió Inmobiliaria, S.L.U.

El 21 de marzo de 2012 se recibió notificación del Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza de fecha 14 de marzo en el que se acordaba la declaración del concurso voluntario de la sociedad Nyesa Valores Corporación S.A. y de 14 de sus sociedades dependientes, así como la intervención de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio.

El Auto de declaración del concurso de acreedores de Nyesa Valores Corporación S.A. y de sus sociedades filiales acordó el nombramiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT), como administradores concursales.

En fecha 30 de marzo y 10 de abril de 2012, PriceWaterhouseCoopers, Asesores de Negocio, S.L. (en la persona de Don Enrique Bujidos Casado), designado administrador concursal por la CNMV, y la AEAT (en la persona de Don Francisco Celso González González) aceptaron, respectivamente, el cargo de administradores concursales de Nyesa Valores Corporación S.A. y de sus sociedades filiales para el que fueron nombrados por el Juzgado de lo Mercantil número 1 de Zaragoza.



En fecha 10 de abril de 2014, tras la finalización de la fase común, las únicas propuestas presentadas y registradas en el Juzgado nº 1 de lo Mercantil de Zaragoza fueron las propuestas de Convenio de Acreedores presentadas por cada una de las Compañías, esto es, Nyesa Valores Corporación S.A., Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U., que incluían adicionalmente un Plan de Viabilidad (en adelante, “Plan de Viabilidad que acompañaba al Convenio”) y un Plan de Pagos para las mismas.

En fecha 18 de junio de 2014, se recibió notificación del Decreto del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza en el que se proclamaba el resultado de las adhesiones o votos en contra que los acreedores a las propuestas de convenio de Nyesa Valores Corporación, S.A y a las de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U.

El Convenio de Nyesa Valores Corporación, S.A. fue aprobado con un 64,21% de adhesiones al mismo. Por otro lado, los Convenios de las sociedades Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U. fueron aprobados con un 60,11%, 65,23% y 68% de adhesiones, respectivamente.

En fecha 14 de julio de 2014, fueron notificadas las Sentencias del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U.

Dichas Sentencias fueron publicadas en el Boletín Oficial del Estado en fecha 30 de julio de 2014 y adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014.

En el caso de Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U., tras el pago de la totalidad de sus créditos concursales, en fecha 3 de julio de 2017 se presentó en el Juzgado Mercantil nº 1 de Zaragoza solicitud de declaración judicial del cumplimiento del convenio de acreedores. En fecha 13 de septiembre de 2017 el citado Juzgado emitió un auto declarando íntegramente cumplido el convenio de acreedores, y posteriormente, mediante auto de 20 de noviembre de 2017 se ha declarado la conclusión del concurso de esta sociedad filial.

➤ *Fusión*

En cumplimiento de los arriba citados convenios de acreedores, en el último trimestre de 2014 se llevó a cabo la fusión por absorción de las sociedades Nyesa Servicios Generales, S.L.U. y Nyesa Gestión S.L.U. como sociedades absorbidas, por la sociedad Nyesa Valores Corporación, S.A. como sociedad absorbente. Este acuerdo de fusión fue elevado a público mediante escritura autorizada por el Notario de Zaragoza don Luis Ignacio Leach Ros de fecha 28 de octubre de 2014, con el número 759 de su protocolo, que fue inscrita en los registros mercantiles de Vizcaya y Zaragoza en fechas 31 de octubre y 10 de noviembre de 2014 respectivamente.

➤ *Reducción de capital*

De nuevo en cumplimiento con los convenios de acreedores, los cuales se abordan tanto en el hito anterior “Concurso de Acreedores” y en mayor detalle en el apartado I.1.(i) “Riesgo de la posibilidad de liquidación”, en el último trimestre de 2014 la Sociedad llevó a cabo una compensación de pérdidas con cargo a reservas por importe de 520.015.049,01 euros y una posterior reducción de capital social en 192.360.523 euros, mediante la disminución del valor



nominal de las acciones de la Sociedad en 1,185 euros por acción, para compensar pérdidas. Este acuerdo fue inscrito en el Registro Mercantil de Zaragoza el 24 de noviembre de 2014.

➤ *Ampliaciones de capital*

La Sociedad ha llevado a cabo las siguientes ampliaciones de capital en su pasado reciente:

- Junta General de Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 28 de octubre de 2014, que aprobó:

○ Un aumento de capital por compensación de créditos concursales correspondientes a los acreedores que habían optado por la capitalización de sus créditos, fijando como tipo de emisión de las nuevas acciones 0,17 euros por acción. La Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración la ejecución de la ampliación de capital y, en su virtud, en fecha 8 de abril de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó aumentar el capital social mediante compensación de créditos concursales, por un importe nominal de 10.973.241,90 euros y con una prima de emisión de 113.390.166,30 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 731.549.460 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una.

○ Un aumento del capital social de la Sociedad por un importe nominal de 539.803,44 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 35.986.896 acciones ordinarias de la Sociedad, con un valor nominal de 0,015 euros cada una de ellas, y una prima de emisión de 0,155 euros por acción, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación. Siendo el contravalor de la ampliación la aportación no dineraria de participaciones representativas del 9,74% del capital social de la mercantil Nyesa Genérica, S.L. por un valor de 6.117.772,33 de euros.

○ Un aumento del capital social mediante compensación de créditos contra la masa, en consecuencia, sin derecho de suscripción preferente. La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó en el Consejo de Administración la fijación de la cuantía final de la ampliación de capital, en atención a los créditos de los acreedores con los cuales la Sociedad llegara a un acuerdo en cuanto a su compensación total o parcial, con un importe máximo a compensar de 4.018.697,82 euros, y en su virtud, en fecha 8 de abril de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó aumentar el capital social por un importe nominal de 369.448,86 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 24.629.924 acciones ordinarias de la Sociedad, con un valor nominal de 0,015 euros cada una y una prima de emisión por acción de 0,030 euros. Siendo el contravalor de la ampliación la compensación de créditos contra la masa por valor de 1.108.346,58 euros.

Los tres acuerdos anteriores de ampliación de capital fueron elevados a público el 8 de abril de 2015 mediante escritura autorizada por el Notario de Zaragoza don Juan Carlos Gallardo Aragón, con el número 678 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza en fecha 25 de mayo de 2015.

- Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 28 de junio de 2016, que aprobó un aumento de capital mediante la compensación de los créditos concursales correspondientes a los acreedores que habían optado por la capitalización de sus

créditos en la primera Junta General que se celebre transcurridos 18 meses desde la firmeza de Convenio, fijando como tipo de emisión de las nuevas acciones 0,17 euros por acción y delegando en el Consejo de Administración su ejecución. En virtud de esa delegación, en fecha 24 de febrero de 2017 el Consejo de Administración acordó aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal de 661.764,71 euros y con una prima de emisión de 6.838.235,29 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 44.117.647 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una, dado que del total de créditos susceptibles de capitalización según certificación emitida por el auditor de la Compañía (a los efectos de lo establecido en el artículo 301 LSC y 168.3 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil), esto es, 27.871.562,29 euros, solo el acreedor Aqualdre, S.L. optó finalmente por la capitalización de su crédito identificado en la precitada certificación por un importe de 7.500.000 de euros.

Esta ampliación de capital fue elevada a público el 27 de febrero de 2017 mediante escritura autorizada por el Notario de Zaragoza don Juan Carlos Gallardo Aragón, con el número 392 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza en fecha 7 de marzo de 2017.

➤ *Contrato de Inversión*

El pasado 27 de abril de 2017 se firmó un Contrato de Inversión entre la Sociedad, sus accionistas de referencia, Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa Marma, S.A. y el grupo inmobiliario ruso NAI Becar que tiene por objeto regular (i) un aumento de capital no dinerario en la Sociedad a suscribir mediante la aportación del 98,12% de las acciones de Marma, S.A. (el “Aumento de Capital”) por parte de los titulares de dichas acciones, es decir, los Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov y (ii) la suscripción de un contrato de línea de crédito a favor de la Sociedad por importe de 3.500 miles de euros. El citado Contrato de Inversión ha sido objeto de novación en fecha 19 de diciembre de 2017, para adaptarlo al procedimiento final y a las circunstancias de cierre de la operación así como para garantizar financieramente la operación ante cualquier eventualidad no prevista que pudiera afectar al Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad. A continuación se describen las principales modificaciones:

- Aumento de la Línea de Crédito hasta el importe de los 4.000 miles de euros (inicialmente estaba fijada en 3.500 miles de euros).
- Los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa Marma, S.A., Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov, se comprometen a financiar el precio de adquisición de las acciones de los accionistas minoritarios de Marma, S.A. dado que la Sociedad, de acuerdo con lo previsto en el Derecho ruso, podría devenir obligada a lanzar una oferta de compra de las acciones de Marma, S.A. titularidad del resto de accionistas (representativas del 1,88% del capital social de Marma, S.A.). La financiación incluirá el importe total del precio y sería a un plazo de 4 años, a un tipo de interés del 1%, y amortización de principal e intereses a vencimiento (tipo Bullet). En el hipotético caso de que los Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov incumplieran este compromiso, tal hecho no afectaría a la firmeza o validez de la aportación a la Sociedad del 98,12% de las acciones de Marma, S.A. El impacto que este supuesto podría tener en la Sociedad sería una sanción administrativa (máximo de 8 miles de euros) y una limitación en los derechos políticos de las acciones de Marma, S.A. de las que devenga titular la Sociedad, para ejercer su voto por encima del 30%.



- Los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa Marma, S.A., Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov, se comprometen a financiar los posibles déficits de liquidez de la Sociedad en el supuesto de que, por cualquier circunstancia, el flujo de caja neto percibido por la Sociedad como resultado del Proyecto Narvskaia en los ejercicios 2018 a 2019 sea inferior al previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado (que, en el ejercicio 2018 asciende a 363 miles de euros y en el 2019 a 451 miles de euros). Los déficits se financiarán a un plazo de 4 años, a un tipo de interés del 1%, y amortización de principal e intereses a vencimiento (tipo *Bullet*).

La sociedad Marma, S.A. es propietaria de un complejo de edificios en la ciudad de Moscú, con una edificabilidad de más de 39 mil metros cuadrados, en el que se pretende desarrollar varios edificios de apartamentos, un edificio de oficinas y un edificio de apartamentos con servicios hoteleros, así como locales comerciales (en adelante, el Proyecto, el cual se aborda con mayor detalle en el apartado 6.1.1.3.c). Para la gestión integral del proyecto de rehabilitación la sociedad Marma, S.A. va a contratar al Grupo NAI Becar, grupo empresarial ruso que lleva más de 25 años desarrollando su actividad en el sector inmobiliario, especializado en la gestión de activos inmobiliarios, propios y de terceros, habiendo gestionado durante el ejercicio 2016 más de 7 millones de metros cuadrados. La suscripción del mencionado contrato de gestión inmobiliaria quedó supeditada, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Inversión, a la ejecución de la ampliación de capital que más adelante se aborda, hito que se verá cumplido en los próximos días tras la inscripción del presente Documento de Registro y posterior levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad. En consecuencia, la Sociedad prevé que su filial Marma, S.A. suscriba el citado contrato de gestión con NAI Becar en las próximas semanas.

A este respecto, interesa descartar que no existe ningún tipo de relación societaria o contractual entre Grupo NAI Becar y la sociedad Marma, S.A. o sus accionistas. La Dirección de la Sociedad, en la búsqueda de socios industriales y/o proyectos inmobiliarios que inició tras la superación del proceso concursal al objeto de pudieran contribuir a definir y apoyar la estrategia y reforzar el desarrollo del negocio de la Sociedad y, adicionalmente, restituir y preservar su situación patrimonial mantuvo contactos con numerosos grupos empresariales, nacionales y extranjeros. En este entorno, contactó a través de la intermediación de Mercer Mergers O.Ü. con representantes de Grupo NAI Becar, quienes presentaron a la Sociedad diversos proyectos, que fueron analizados y rechazados al no cumplir las actuales exigencias del Plan de Viabilidad de la Sociedad y, posteriormente, intermedió en la presentación del Proyecto inmobiliario propiedad de la sociedad Marma, S.A., actuando de mero consultor para facilitar la operación. Fruto de esa intermediación, y dada la experiencia y prestigio de Grupo NAI Becar en Rusia, se acordó encargarle la gestión integral del Proyecto, estando prevista la suscripción del contrato en el momento en que se ejecute la ampliación de capital.

La ejecución de la ampliación de capital estaba condicionada a (i) que la Sociedad considerase superada en términos plenamente satisfactorios la revisión técnica, legal, fiscal, laboral, financiera y urbanística sobre la sociedad Marma, S.A., (ii) que los accionistas de Marma, S.A. aceptaran la nueva valoración a realizar de sus acciones, partiendo de una valoración preliminar realizada por NAI Becar de fecha 1 de diciembre de 2016 aportada por los accionistas de Marma S.A. de 59.397 miles de euros por la totalidad de sus acciones y (iii) a que se acuerde el levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. antes del 31 de julio de 2017, fecha límite que ha sido posteriormente ampliada hasta el 31 de diciembre de 2017. A estos efectos, la Sociedad contrató a Savills, consultora internacional de primer nivel que, además, ha venido siendo la



valoradora de la cartera del Grupo en los últimos años. En fecha 29 de mayo de 2017 Savills emitió su informe concluyendo que el proyecto cumple todos los requisitos previstos por Marma, S.A. para su desarrollo y valorándolo en 60.450 miles de euros, esto es, ligeramente por encima de la valoración aportada por los accionistas de Marma S.A., dándose en aquel momento por cumplidas las condiciones (i) y (ii) citadas anteriormente. Esta segunda valoración fue realizada por Savills desde su delegación en Moscú, y fue implementada mediante adenda de fecha 10 de noviembre de 2017 al objeto de analizar los contratos de arrendamientos vigentes en la actualidad en el complejo Narvskaja.

Según la valoración preliminar adjunta al Contrato de Inversión, el Proyecto prevé una facturación total para los próximos 6 años de más de 132 millones de euros y unos beneficios antes de impuestos de más de 90 millones de euros, no existiendo restricción alguna a la disponibilidad por parte de la Sociedad de los fondos provenientes de este proyecto, extremo que ha sido objeto de análisis y emisión de opinión legal de fecha 1 de diciembre de 2017 por parte del despacho ruso ALRUD, el cual se adjunta como Anexo 2 al presente Documento de Registro. En consecuencia, el desarrollo del citado Proyecto en el seno de la Sociedad supondría un impacto directo en la consecución de tres objetivos principales: 1) el restablecimiento a corto plazo de la situación de equilibrio patrimonial del Grupo; 2) la generación de flujos sostenibles en el tiempo que faciliten el cumplimiento con mayores garantías del Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad; y 3) la potenciación del Área Internacional con un proyecto a desarrollar en un mercado emergente.

En fecha 22 de junio de 2017 los administradores de la Sociedad formularon el informe preceptivo de conformidad con lo dispuesto en los artículos 286 y 300 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación con esta propuesta de Aumento de Capital. Posteriormente, en fecha 23 de junio de 2017, el experto independiente nombrado a los efectos por el Registro Mercantil de Zaragoza, a saber, Baker Tilly FMAC, S.L.P., emitió su informe a los efectos previstos en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital y de conformidad con el artículo 133 del Reglamento del Registro Mercantil, sobre las acciones de Marma, S.A., concluyendo que el valor total de dicha sociedad se podía estimar razonablemente en 59,4 millones de euros, y que en consecuencia, era razonable la valoración de 58.281 miles de euros asignada por el Consejo de Administración de la Sociedad a las 119.718 acciones de Marma, S.A. objeto de la aportación no dineraria. De conformidad con lo dispuesto en ambos informes, el tipo de emisión previsto para el Aumento de Capital es de 0,06 euros/acción (de los cuales 0,015 euros se corresponden al valor nominal y 0,045 euros a prima de emisión). A este respecto, se informa que como consecuencia de la ejecución de la descrita ampliación de capital ninguno de los accionistas de Marma, S.A. alcanzaría un porcentaje igual o superior al 30% en el capital social de Nyesa Valores Corporación, S.A.

Los citados informes de NAI Becar, Savills Rusia y Baker Tilly FMAC, S.L.P. están disponibles en el Hecho Relevante publicado por la Sociedad en fecha 22 de diciembre de 2017.

En el Contrato de Inversión se reconoce a los nuevos accionistas de la Sociedad la posibilidad de nombrar un nuevo consejero por cada 15% de participación en la Sociedad, así como a mantenerlo en tanto en cuanto mantengan el 5% de participación en la misma. A este respecto, conviene destacar que la valoración definitiva de la aportación a realizar por los Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov, establecida en el precitado Informe de Administradores de Nyesa Valores Corporación, S.A., validado como se ha dicho por Baker Tilly FMAC, S.L.P., se traduce en que los Sres. Gaber suscribirán acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. representativas del 27,22% del capital social, los Sres. Eldarov acciones



representativas del 15,76% y el Sr. Ivanov del 6,33%, y en consecuencia, este derecho de designación de representantes en el consejo de administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. queda acotado a un representante a designar, en su caso, por los Sres. Gaber, y otro representante a designar, en su caso, por los Sres. Eldarov. Por otro lado, el Contrato de Inversión también reconoce a NAI Becar, que será el responsable máximo del desarrollo del proyecto Narvskaaia, el derecho a designar un Consejero, si bien se prevé igualmente el compromiso de NAI Becar de que dicho consejero dimita en el supuesto de que la participación de la Sociedad en el Proyecto Narvskaaia disminuya por debajo del 50%.

A la fecha se desconoce cuántos consejeros serán propuestos por los accionistas de Marma, S.A. en el ejercicio del derecho que se les reconoce en el Contrato de Inversión dado que, tanto los Sres. Gaber como los Sres. Eldarov manifestaron su deseo al momento de la convocatoria de la citada Junta General Extraordinaria de no ejercitar su derecho a designar sus representantes en el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. hasta el momento en que la ampliación de capital quedara ejecutada tras el levantamiento de la suspensión de la cotización y así ha sido recogido posteriormente en la novación del Contrato de Inversión suscrita el pasado 19 de diciembre de 2017. Los Sres. Gaber y los Sres. Eldarov podrán ejercitar este derecho a designar un consejero respectivamente y, en su caso, será una cuestión a someter en la siguiente Junta General de Accionistas de la Sociedad que se celebre con posterioridad al el levantamiento de la suspensión de la cotización, siempre y cuando trasladen dicha propuesta al Consejo de Administración de la Sociedad con anterioridad a la convocatoria del Consejo de Administración que haya de resolver sobre la convocatoria de la Junta General.

Cumplidas las condiciones (i) y (ii) reseñadas anteriormente a las que está condicionado el Aumento de Capital, el Consejo de Administración de la Sociedad mediante acuerdo de 26 de junio de 2017 convocó Junta General Extraordinaria de Accionistas para los días 27 y 28 de julio de 2017, para someter a la consideración de los Sres. Accionistas de Nyesa Valores Corporación, S.A. el citado aumento. A este respecto, la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en primera convocatoria el pasado 27 de julio aprobó por unanimidad de los accionistas asistentes el aumento de capital propuesto, por un importe nominal de 14.570.150,49 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 971.343.366 acciones ordinarias de la Sociedad, con un valor nominal de 0,015 euros cada una de ellas, y una prima de emisión de 0,045 euros por acción, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, siendo el contravalor de la ampliación la aportación no dineraria de acciones representativas del 98,12% del capital social de la mercantil rusa Marma, S.A. por un valor de 58.280.601,96 euros.

En consecuencia, a la fecha de inscripción del presente Documento de Registro la única condición a la que queda supeditada la ejecución del Aumento de Capital es al levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A., habiéndose pactado en la mencionada novación del Contrato de Inversión que ésta pueda producirse a más tardar el 31 de diciembre de 2017.

Destacar que el Contrato de Inversión recoge como compromiso adicional, una vez ejecutada la ampliación de capital, por parte de los accionistas de Marma, S.A., Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., de apoyar financieramente a la Sociedad mediante la concesión de una línea de crédito por importe de 4 millones de euros (antes de la novación de 19 de diciembre de 2017, 3.500 miles de euros) para cubrir los eventuales déficits respecto a los ingresos



contemplados en el Plan de Viabilidad Actualizado provenientes de GEM para el ejercicio 2018, por importe de 4.000 miles de euros. Véase más detalle de esta Línea de Crédito en el Apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

En el marco de este Contrato de Inversión, los Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov, han asumido el compromiso irrevocable de no vender el 50 por 100 de las acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. de las que devendrán titulares en virtud de la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2017 cuya ejecución se prevé en los próximos días, durante el periodo de un (1) año a contar desde la fecha en la que se depositen en sus respectivas cuentas de valores. A continuación se detalla el número de acciones a las que alcanza el mencionado compromiso:

	Nº Acciones sujetas a compromiso "lock-up"	% capital
Mikhail Gaber	120.373.296	6,11%
Bella Gaber	98.223.181	4,99%
Inna Gaber	49.496.986	2,51%
Ruslan Eldarov	105.716.086	5,37%
Karina Eldarov	49.501.043	2,51%
Andrei Ivanov	62.361.091	3,17%
TOTAL	485.671.683	24,65%

Cabe igualmente destacar, que el Contrato de Inversión recoge a efectos informativos la existencia de un acuerdo entre los accionistas de Marma, S.A. (Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov) y D. Alexander Samodurov, para que una vez suscrita y ejecutada la ampliación de capital, aquellos cedan a éste un 10% de las acciones suscritas de la Sociedad. En consecuencia, en el momento en que dicha cesión se efectúe y Alexander Samodurov devenga accionista de la Sociedad y titular de 97.134.337 acciones representativas del 4,93% del capital de la Sociedad, se subrogará automáticamente en todos los derechos y obligaciones dimanantes del Contrato de Inversión, citando a título enunciativo aquellos concernientes a la precitada Línea de Crédito, y el compromiso de permanencia ("lock-up") expuesto en el párrafo anterior.

A continuación se enumeran las causas de resolución del Contrato de Inversión (tras la novación del pasado 19 de diciembre de 2017):

- Resolución de mutuo acuerdo.
- Resolución a instancias de los inversores: (a) Por falta de designación de los nuevos consejeros a proponer por los inversores; (b) Si estos se vieran obligados al lanzamiento de una oferta pública de adquisición, de acuerdo con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 1066/2007; (c) Que las declaraciones y garantías de la Sociedad sean ciertas y exactas a la fecha de desembolso; (d) en el supuesto de que Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L. o la Sociedad no cumplan con cualquiera de las obligaciones previstas en el Contrato de Inversión; (e) en el supuesto de que la CNMV no hubiera autorizado el levantamiento de la Suspensión de la Negociación de las Acciones antes del 31 de diciembre de 2017.
- Resolución a instancias de la Sociedad, en el supuesto de que los inversores no cumplan con cualquiera de las obligaciones previstas en el Contrato de Inversión.

En relación con el Contrato de Inversión, la Sociedad suscribió con Mercer Mergers O.Ü. un contrato cuyo objeto era la búsqueda del inversor para realizar la operación descrita en este



apartado, por el cual percibiría una comisión en función de la forma en que se formalizara la operación, solo en el caso de que esta tuviera éxito. La comisión a percibir, ascendería al 2,5% del monto total que el inversor finalmente desembolsara al objeto de suscribir la ampliación de capital a ejecutar en la Sociedad. Los honorarios se devendrán en el momento en que el Aumento de Capital haya sido suscrito y desembolsado por los suscriptores (Sres. Gaber, Sres. Eldarov y Sr. Ivanov). La forma de pago de la comisión, por haberse documentado como una operación no dineraria, se establece mediante la entrega de acciones de la Sociedad de nueva emisión a suscribir con la capitalización del crédito generado por la citada comisión. Por tanto, la comisión a pagar a Mercer Mergers, asciende a 1.457 miles de euros (2,5% del valor de la aportación no dineraria en el Aumento de Capital), cuyo pago se satisfará mediante la capitalización del crédito surgido, que será sometida en la próxima Junta General de Accionistas de la Sociedad (Ordinaria o Extraordinaria) que se celebre, con exclusión del derecho de suscripción preferente habida cuenta que se tratará de una ampliación de capital no dineraria.

La Sociedad declara que en el presente apartado se han reproducido fielmente las principales cláusulas del Contrato de Inversión, y no se ha omitido ninguna información relevante.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro

No se han producido inversiones en el periodo cubierto por los tres ejercicios considerados.

5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

Actualmente no existen inversiones en curso.

La Sociedad no tiene previsto realizar inversiones adicionales distintas de las que se corresponden al normal desarrollo del negocio.

5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

A fecha del presente documento los órganos de gestión no han adoptado compromisos firmes sobre inversiones futuras del emisor, salvo el Contrato de Inversión descrito en el apartado 5.1.5 anterior.

6. Descripción de la Empresa

6.1 Actividades principales

6.1.1. Descripción detallada de las principales actividades y negocios de la Sociedad

Nyesa Valores Corporación, S.A., es la cabecera jurídica de un Grupo de sociedades (en adelante, el Grupo o Grupo Nyesa), cuya actividad ha ido adaptándose a las necesidades y a la situación del mercado. A continuación, se describe la evolución de la actividad del Grupo diferenciándose tres etapas (i) antes de la declaración del concurso, (ii) durante el procedimiento concursal y (iii) tras la superación del concurso.

6.1.1.1. Antes de la declaración de concurso (hasta marzo de 2012)

Las actividades del Grupo consistían en la gestión y desarrollo urbanístico, la promoción inmobiliaria y la gestión de patrimonio, contado con presencia en toda España y con una clara vocación de expansión internacional que le llevó a abordar proyectos inmobiliarios en varios países del mundo. La principal actividad de la Sociedad estaba centrada en la participación en sociedades filiales a través de las cuales se llevaban a cabo las actividades anteriormente descritas, y en el asesoramiento y gestión de las mismas.

Dichas sociedades filiales, se diferenciaban en función de su actividad, distinguiendo tres áreas de negocio, (a) área inmobiliaria, (b) área patrimonial y (c) área internacional.

a) Área Inmobiliaria

Dentro de esta área se diferenciaban, a su vez, dos sub-áreas:

a.1. Gestión de Suelo

El núcleo de la actividad del Grupo en el Área Inmobiliaria era la generación de valor a través de la gestión y desarrollo urbanístico de suelos mediante el control, seguimiento y establecimiento de pautas y criterios para:

- Ordenación urbanística.
- Gestión de Sistemas (compensación, cooperación, expropiación o agente urbanizador) y de todos los trámites inherentes a los mismos (constitución, reparcelación, proyecto de urbanización, liquidación).
- Gestión de obras de urbanización.
- Control de la cartera de suelo y valoraciones.
- Análisis de la viabilidad económica de promociones en función de su coste de adquisición, su carga financiera y el momento de mercado.

Hasta la declaración del concurso el Grupo gestionó más de 6,9 millones de m² de suelo bruto para la construcción de más de 6.000 viviendas con una valoración total superior a los 400 millones de euros.

a.2. Promoción de viviendas

El Grupo desarrollaba una estrategia de diversificación, tanto geográfica como de producto, y de calidad integral. La experiencia en la edificación y construcción de diferentes tipologías de viviendas se materializaba en la creación de productos muy segmentados dirigidos a un público muy diverso, tanto en primera como en segunda residencia.

Así, hasta la declaración del concurso se promocionaron más de 1.500 unidades residenciales a lo largo de todo el territorio nacional con una valoración total de más de 250 millones de euros.

b) Área Patrimonial

El Área Patrimonial fue clave en el desarrollo del Grupo, habiéndose centrado en la creación de valor a través de la patrimonialización de los beneficios generados en otras actividades del



Grupo, para la obtención de ingresos recurrentes, a través de la adquisición de una importante cartera de hoteles, residencias, centros comerciales y centros de negocio.

En relación con los hoteles, principal activo de inversión del Grupo, la rentabilidad se obtiene a través de las rentas obtenidas de los gestores en base a los contratos de gestión firmados con las sociedades explotadoras.

Las fuentes de obtención de ingresos y gastos por tipos de contrato del Grupo han sido las siguientes:

- Contrato de Arrendamiento Fijo: prevé el pago de una cuota de arrendamiento mensual e igual para todos los meses.
- Contrato de Arrendamiento Variable: que combina una cuota mensual fija con una cuota semestral adicional referenciada a la evolución de los resultados obtenidos por el operador hotelero en la explotación del activo en cuestión (50% de la diferencia entre los ingresos de explotación y los gastos de explotación del hotel, minorada por la cuota de mensual fija).
- Contrato de Gestión: este es un contrato por el que el operador hotelero abandera el hotel, y se encarga de la gestión operativa del mismo, recibiendo como contraprestación unos honorarios de gestión.

Dentro de la política de inversión del Grupo en este tipo de activos se diferenciaban dos modalidades de adquisición:

- Adquisición de hoteles en funcionamiento para llevar a cabo su explotación, mediante alguno de los contratos anteriormente mencionados.
- Adquisición de solares de uso terciario para la construcción de hoteles con el objetivo de, una vez construidos, llevar a cabo su explotación. En estos supuestos, se firman los contratos con los operadores hoteleros con carácter previo a la adquisición de los solares.

La adquisición y explotación de activos, hasta la declaración de concurso se desarrollaba mediante la suscripción de acuerdos con operadores de prestigio en el mercado terciario como Meliá Hotels International, Intercontinental Hotels and Resort, Accor Hotels o Mapfre.

c) Área Internacional

Dado el deterioro sufrido por el mercado nacional, hasta la declaración del concurso, el Grupo potenció su Área Internacional, tanto con la búsqueda de nuevos negocios como con la búsqueda de la financiación necesaria para el desarrollo y construcción del proyecto inmobiliario La Roca de Costa Rica.

6.1.1.2. Durante el procedimiento concursal (desde marzo de 2012 hasta julio de 2014)

Durante el procedimiento concursal la Dirección del Grupo llevó a cabo las medidas necesarias para adaptar la actividad del Grupo a la situación del mercado al objeto de lograr un Grupo empresarial más sólido y saneado que, tras la superación del proceso concursal, estuviera en condiciones de afrontar con mayores garantías la coyuntura económica actual.

a) Área Inmobiliaria

El Área Inmobiliaria fue la más afectada por la situación económica general motivada por la crisis económica. La brusca bajada de la valoración de los activos inmobiliarios así como la



ausencia de financiación para su desarrollo hacía inviable la comercialización de la cartera propiedad del Grupo en el corto/medio plazo.

En consecuencia, durante el procedimiento concursal se solicitó la liquidación de todas las sociedades filiales que se dedicaban tanto a la tenencia y gestión de suelo, como a las que desarrollaban promociones o tenían viviendas para la venta. De esta manera se ha disminuido el activo de la compañía pero fundamentalmente el endeudamiento que en la totalidad de los activos superaba al valor real de mercado del mismo.

b) Área Patrimonial

Durante el procedimiento concursal la sociedad centró sus esfuerzos en mantener y refinanciar la deuda de los principales activos generadores de rentas recurrentes para el Grupo, activos que son objeto de descripción detallada en el punto 6.1.1.3.b) siguiente.

c) Área Internacional

Dada la importancia de los proyectos inmobiliarios de Costa Rica para el Plan de Viabilidad del Grupo, en el ejercicio 2013 y dentro del entorno concursal, se suscribió un acuerdo con el otro accionista en esos proyectos, Riberalia Servicios Generales, S.L. (quien ostentaba en aquel momento un 50% del capital social de Nyesa Genérica, S.L., sociedad indirectamente titular de los proyectos de Costa Rica), que supone que la participación actual del Grupo en dichos proyectos sea del 100%.

6.1.1.3. Tras la superación del concurso (desde julio de 2014 hasta la actualidad)

A continuación se detalla la situación de las Áreas de Negocio tras la superación del concurso y su evolución hasta el día de hoy:

a) Área Inmobiliaria

Tras el levantamiento del proceso concursal la Dirección del Grupo ha estado realizando una búsqueda activa y seguimiento continuo para identificar las oportunidades de negocio, al objeto de aprovechar su dilatada experiencia para iniciar el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y la construcción de viviendas en cuanto el mercado lo permita.

Esta amplia experiencia en todas las comunidades autónomas, forjada durante más de 20 años en la gestión de suelo y en la promoción de viviendas, combinada con la situación de los mercados, en los que cada vez más los grandes patrimonios inmobiliarios están concentrados en las entidades financieras o fondos de inversión, ha llevado al Grupo a reciclarse y convertir su Área Inmobiliaria en una gestora de suelos y promociones propiedad de terceros.

Como consecuencia de lo anterior, el Grupo ha centrado sus esfuerzos, por un lado, en la suscripción de acuerdos de gestión de suelo, promociones y obras, y por otro lado, en la suscripción de acuerdos de comercialización de promociones de terceros.

En relación con los acuerdos de gestión de activos, destaca el acuerdo suscrito con los Administradores Concursales de tres sociedades del Grupo en liquidación para la gestión de los activos inmobiliarios titularidad de estas sociedades, al objeto de optimizar el valor de esos activos de cara a su realización dentro del proceso liquidatorio. Si bien el acuerdo inicial, suscrito en fecha 1 de agosto de 2015, únicamente incluía los activos de Kyesa Gestión Inmobiliaria S.L.U. en liquidación, como consecuencia de los buenos resultados de la gestión realizada por la Sociedad, recientemente, el 1 de junio de 2017, se ha suscrito un nuevo acuerdo que alcanza también a las sociedades Nyesa Viviendas Zaragoza S.L.U. en liquidación y Gestora Inmobiliaria del Besos S.A.U. en liquidación. Como resultado de los citados contratos

de gestión, la Sociedad está gestionando en la actualidad suelos con una superficie superior a los 66 miles de techo edificable, 49 viviendas, 2 locales comerciales y 394 unidades de parking, percibiendo por ello según el activo y el tipo de contrato una comisión fija por venta o un porcentaje sobre importe de la venta.

Por otro lado, en relación con los acuerdos de comercialización de promociones destacan los acuerdos con las entidades financieras acreedoras de sociedades filiales en liquidación, en virtud de los cuales se han gestionado más de 500 unidades compuestas por 120 viviendas, 387 parkings y 5 locales/oficinas, percibiendo por ello la Sociedad una comisión fija por venta.

A continuación se detalla la cuenta de pérdidas y ganancias del Área Inmobiliaria que, según lo expuesto, para los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 30 de junio de 2017, únicamente recoge ingresos de la gestión de activos de terceros:

(En euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	Var.% 2017 vs 2016	2.016 Auditado	Var.% 2016 vs 2015	2.015 Auditado	Var.% 2015 vs 2014	2.014 Reexpresado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	0		0		0		0
Otros Ingresos de Explotación	47.871	-64,60%	135.222	45,51%	92.929	-28,30%	129.600
	47.871	-64,60%	135.222	45,51%	92.929	-28,30%	129.600
Variación de existencias de productos terminados o en curso	0		0		0		0
Aprovisionamientos	0		0		0		0
Gastos de personal	0		0		0		0
Otros Gastos Explotación	0		0		0		0
Amortizaciones	0		0		0		0
Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0		0		0		0
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	0		0		0		0
Otros resultados	0		0		0		0
	0		0		0		0
Resultado de Explotación	47.871	-64,60%	135.222	45,51%	92.929	-28,30%	129.600
Ingresos Financieros	0		0		0		0
Gastos Financieros	0		0		0		0
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0		0		0		0
Diferencias de cambio	0		0		0		0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0		0		0		0
Resultado Financiero	0		0		0		0
Participación en el rdo.ejercicio Eª asociadas y negocios conjuntos contab.método de la	0		0		0		0
Resultados antes de Impuestos	47.871	-64,60%	135.222	45,51%	92.929	-28,30%	129.600
Total activos area inmobiliaria	0		0		0		0
Total pasivos area inmobiliaria	0		0		0		0

A continuación se detalla los porcentajes relativos de cada resultado respecto al total del grupo para el área inmobiliaria:

	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
Resultado de Explotación	1,51%	1,40%	2,72%	-0,23%
Resultado Financiero	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado antes de Impuestos	0,26%	0,56%	0,09%	0,17%

Cabe destacar que el hecho de que no se hayan consignado gastos de explotación en la tabla precedente, responde a que el criterio contable seguido por la Sociedad es de atribuir tales gastos del Área Inmobiliaria a la denominada Unidad Corporativa, en la que se incluyen todos aquéllos gastos que no pueden ser asignados exclusivamente a una sola área de negocio.

b) Área Patrimonial:

Durante los ejercicios objeto de análisis, el Grupo ha tenido en propiedad y ha explotado dos hoteles, el Hotel Macarena y el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza, y diversas oficinas y locales comerciales, que se detallan a continuación:

- Hotel Macarena (****)

El hotel Macarena de Sevilla es uno de los establecimientos emblemáticos de la ciudad, contando con una categoría de cuatro estrellas. Hasta el ejercicio 2016, el Hotel ha sido operado por Meliá Hotels International, si bien el 2 de enero de 2017 se llevó a cabo un cambio de operador mediante la suscripción de un contrato de arrendamiento con el Grupo Hotusa que mantenía las condiciones del contrato anterior, esto es, contrato de arrendamiento mixto con un obligado cumplimiento por parte del operador hasta el año 2.030 previendo dos tramos de renta, una fija con pagos mensuales y una variable en función de beneficios con pagos semestrales, si bien mejoraba significativamente el importe de la renta fija mensual.

El hotel cuenta con 331 habitaciones repartidas entre individuales, dobles y suites, además de salones de distintos tamaños y configuraciones, con una capacidad para más de 600 personas.

En relación con dicho Hotel cabe destacar que, en fecha 28 de marzo de 2017, se formalizó su venta a Grupo Hotusa, junto con su mobiliario y equipamiento, mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid don Fernando Molina Stranz, con el número 407 de su protocolo. Con esta operación se ha obtenido un beneficio de 9.960 miles de euros que ha supuesto una mejora de 11.110 miles de euros en el patrimonio neto del Grupo. Adicionalmente, se ha asegurado el cumplimiento del Plan de Pagos contenido en el convenio de acreedores de la sociedad Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U., sociedad propietaria del Hotel.

- Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (***)

Aprovechando la experiencia acumulada a lo largo de los años, en el ejercicio 2011 el Grupo incorporó a su cartera de actividades la gestión hotelera con su primer establecimiento con marca propia: NEXH. No obstante, como consecuencia de la tendencia negativa que está sufriendo el sector hotelero en Zaragoza en los últimos años, tanto desde el punto de vista de la ocupación como de los precios medios de pernoctación, en septiembre de 2015 se suscribió un contrato de alquiler de renta variable para la explotación de este hotel con la cadena hotelera GIT Hoteles. En virtud del mismo, desde 1 de octubre de 2015, este hotel pasó a

denominarse GIT Ciudad de Zaragoza y es operado por GIT Hoteles mediante un contrato de arrendamiento mixto con una vigencia de 15 años, con 5 de obligado cumplimiento por parte del operador, que prevé una cantidad variable en función de la facturación del hotel si bien con un importe de renta mínimo mensual.

El hotel GIT Ciudad de Zaragoza se localiza en una zona de desarrollo de la ciudad, al otro lado del Ebro pero inmediato a la zona EXPO, a la estación del AVE y a la A2.

En relación con dicho hotel cabe destacar que en fecha 27 de julio de 2017 se formalizó su venta mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid don Antonio-Luís Reina Gutiérrez, con el número 6.641 de su protocolo, su venta. Con esta operación se ha obtenido un beneficio en Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. de 3.412 miles de euros y se ha cancelado en su totalidad la deuda asociada a este activo que ascendía a 6.402 miles de euros (en definitiva, se produjo una condonación por parte del acreedor hipotecario), y se ha obtenido una mejora en el Patrimonio Neto del Grupo de 3.912 miles de euros y un impacto positivo en el Patrimonio Neto de la Sociedad dominante de 2.028 miles de euros.

- Otros activos en renta

El Grupo cuenta con otros activos (viviendas, aparcamientos y locales comerciales) en la ciudad de Barcelona que le generan ingresos recurrentes.

A continuación se detalla la cartera de activos en explotación dentro de esta Área durante los periodos 2014, 2015, 2016 y a 30 de junio de 2017, agrupándolos por categorías y según las valoraciones realizadas por Savills, S.A. a 31 de diciembre de cada uno de esos ejercicios, y que ha sido objeto de ratificación a fecha 30 de junio de 2017:

(en euros)	30.06.2017		2016		2015		2014	
Hoteles	3.100.000	8,26%	33.620.000	92,47%	33.570.000	97,52%	33.537.000	89,33%
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (***) ⁽¹⁾								
Hotel Sevilla Macarena (****)								
Aparcamientos	100.000	0,27%	100.000	0,28%	96.000	0,28%	98.500	0,26%
Palau Nou (Barcelona)								
Locales comerciales	159.000	0,42%	159.000	0,44%	164.000	0,48%	759.828	2,02%
La Marina (Barcelona) ⁽²⁾								
San Fructuoso (Barcelona)								
Oficinas					1.938.000	5,63%	2.531.000	6,74%
Consell de Cent (Barcelona)								
Viviendas	545.000	1,45%	545.000	1,50%	589.000	1,71%	618.000	1,65%
Angel Guimerá (Sant Adriá de Besós) ⁽³⁾								
Total	3.904.000	10,40%	34.424.000	94,68%	36.357.000	105,62%	37.544.328	100,00%

⁽¹⁾ El Hotel GIT Ciudad de Zaragoza fue vendido en fecha 27 de julio de 2017.

⁽²⁾ Contratos de arrendamiento de dos locales hasta diciembre de 2017 (prevista su prórroga) y marzo de 2.021. Los contratos son de renta fija y pago mensual.

⁽³⁾ Contratos de arrendamiento de cinco viviendas urbanas. Los contratos son vitalicios, de renta fija y pago mensual.

El valor contable de los mismos para cada uno de los ejercicios es el siguiente:

(en euros)	30.06.2017		2016		2015		2014	
Hoteles	3.150.000	8,39%	42.130.000	117,95%	33.570.000	78,19%	33.537.000	89,33%
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (***) ⁽¹⁾								
Hotel Sevilla Macarena (****)								
Aparcamientos	100.000	0,27%	100.000	0,28%	96.000	0,22%	98.500	0,26%
Palau Nou (Barcelona)								
Locales comerciales	159.000	0,42%	159.000	0,45%	164.000	0,38%	759.828	2,02%
La Marina (Barcelona)								
San Fructuoso (Barcelona)								
Oficinas					1.300.000	3,03%	2.531.000	6,74%
Consell de Cent (Barcelona)								
Viviendas	545.000	1,45%	545.000	1,53%	589.000	1,37%	618.000	1,65%
Angel Guimerá (Sant Adrià de Besòs)								
Total	3.954.000	10,53%	42.934.000	120,20%	35.719.000	83,20%	37.544.328	100,00%

⁽¹⁾ El Hotel GIT Ciudad de Zaragoza fue vendido en fecha 27 de julio de 2017.

En relación con las tablas anteriores, cabe destacar que la significativa diferencia entre la valoración de Savills y el valor contable del epígrafe “Hoteles” en el ejercicio 2016 se debe, íntegramente, a que para la valoración contable del Hotel Macarena se ha tomado en consideración su precio de venta a Grupo Hotusa, en fecha 28 de marzo de 2017. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2016, la valoración de ese activo según Savills ascendía a 30.520 miles de euros y la valoración contable a 39.030 miles de euros.

Por otro lado, se desglosan los proyectos dentro de esta Área durante los periodos 2014, 2015, 2016 y a 30 de junio de 2017, en los que las valoraciones realizadas por Savills, S.A. en de cada uno de esos periodos coincide con su valor contable:

(en euros)	30.06.2017		2016		2015		2014	
Parcela hotelera y empresarial	3.637.000	100,00%	3.637.000	100,00%	3.647.000	100,00%	3.915.000	100,00%
Rubí (Barcelona)								
Total	3.637.000	100,00%	3.637.000	100,00%	3.647.000	100,00%	3.915.000	100,00%

El proyecto “Parcela hotelera y empresarial” consiste en un solar clasificado como suelo urbano con la calificación de terciario que permite los usos comerciales, hoteleros, recreativos y de oficinas, sito en Rubí, municipio de la provincia de Barcelona a escasos 25 kilómetros del centro de la ciudad condal. El proyecto planificado por la Sociedad contempla el desarrollo de un edificio de oficinas de 5.000 m² y otro hotelero de aproximadamente 6.800 m² de techo sobre rasante, no obstante la Sociedad tiene prevista su desinversión en el corto plazo.

A continuación se detalla la cuenta de pérdidas y ganancias del Área Patrimonial para los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, y 30 de junio de 2017:

(En euros)	30.06.2017	Var.% 2017	2.016	Var.% 2016	2.015	Var.% 2015	2.014
	Revisión Limitada	vs 2016	Auditado	vs 2015	Auditado	vs 2014	Reexpresado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	577.332	-75,48%	2.354.964	-11,92%	2.673.724	-5,49%	2.829.168
Otros Ingresos de Explotación	87		0		0		0
	577.419	-75,48%	2.354.964	-11,92%	2.673.724	-5,49%	2.829.168
Variación de existencias de productos terminados o en curso	0		0		0		0
Aprovisionamientos	0		0		0		0
Gastos de personal	0		0	-100,00%	(385.401)	-7,12%	(414.942)
Otros Gastos Explotación	(263.153)	-66,44%	(784.189)	-6,45%	(838.216)	-15,34%	(990.127)
Amortizaciones	(1.593)	-47,01%	(3.006)	-97,18%	(106.545)	-34,56%	(162.816)
Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.150.445		0		0	-100,00%	(286.228)
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	50.000	-99,42%	8.645.000	-4356,23%	(203.114)	-78,01%	(923.672)
Otros resultados	351.177	-3322,40%	(10.898)	-63,71%	(30.028)	-110,36%	289.975
	1.286.876	-83,60%	7.846.907	-601,94%	(1.563.303)	-37,16%	(2.487.810)
Resultado de Explotación	1.864.295	-81,73%	10.201.871	818,74%	1.110.421	225,30%	341.358
Ingresos Financieros	60.109		0	-100,00%	5.318	-98,47%	348.377
Gastos Financieros	(194.672)	-66,56%	(582.164)	-51,99%	(1.212.546)	2,39%	(1.184.267)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0		0		0		0
Diferencias de cambio	(18.380)	-237,98%	13.321		0		0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0		0		0		0
Resultado Financiero	(152.943)	-73,11%	(568.843)	-52,88%	(1.207.228)	44,42%	(835.890)
Participación en el rdo.ejercicio E ^a asociadas y negocios conjuntos contab.método de la participación	0		0		0		0
Resultados antes de Impuestos	1.711.352	-82,23%	9.633.028	-10050,73%	(96.807)	-80,42%	(494.531)
Total activos area patrimonial	8.158.461	-80,78%	42.446.561	26,02%	33.682.517	-1,10%	34.056.176
Total pasivos area patrimonial	6.495.247	-85,90%	46.053.845	-0,21%	46.150.274	-0,11%	46.200.629

A continuación se detalla los porcentajes relativos de cada resultado respecto al total del grupo para el Área Patrimonial:

	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
Resultado de Explotación Grupo	58,90%	106,00%	32,56%	-0,60%
Resultado Financiero Grupo	-0,98%	-3,87%	-1,17%	-0,63%
Resultado antes de Impuestos Grupo	9,13%	39,61%	-0,09%	-0,66%

En relación con la cuenta de resultados del Área Patrimonial interesa destacar:

- **Gastos de personal:** se corresponden exclusivamente con el personal adscrito al Hotel de Zaragoza. En la medida en que este personal fue traspasado a la cadena hotelera GIT, en fecha 1 de octubre de 2015, como consecuencia de la firma del contrato de arrendamiento mixto comentado anteriormente, en el ejercicio 2016 no se contemplan gastos de personal.

- **Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias:** este epígrafe recoge la actualización de las valoraciones realizadas anualmente por Savills, S.A. No obstante, en relación el ejercicio 2016, como ha sido comentado anteriormente, se ha considerado como valor contable del Hotel Macarena su precio de venta a Grupo Hotusa lo que ha provocado un importante incremento de este epígrafe que registra 8.645 miles de euros a 31 de diciembre de 2016.

Cabe destacar que los ingresos provenientes del contrato de explotación del Hotel Macarena han supuesto durante los ejercicios objeto de información en el presente escrito un 93% del importe neto de la cifra de negocios del Área Patrimonial. Tras la venta del Hotel Macarena al Grupo Hotusa el pasado mes de marzo, la cifra de negocio de éste Área ha comprendido hasta el pasado mes de julio casi exclusivamente los ingresos provenientes del contrato de explotación del hotel propiedad del Grupo sito en Zaragoza firmado con la cadena GIT Hoteles. No obstante, cabe tener en cuenta que, como consecuencia de la descrita operación de venta, (i) los gastos financieros se ven reducidos en más de un 85% y (ii) se han atendido la totalidad de los créditos concursales de la sociedad filial propietaria del hotel.

Por último, tras la venta hotel GIT de Zaragoza el pasado 27 de julio de 2017 los ingresos de esta área son poco significativos. Dicho activo se vendió por un importe de 3.150 miles de euros, coincidente con su valor de tasación a 30 de junio de 2017, y esta operación ha supuesto una mejora en el Patrimonio Neto del Grupo por un total de 3.912 miles de euros.

Con motivo de la situación del Grupo, en particular, y del mercado de activos en renta en España, en general, el Grupo no prevé a medio plazo la inversión o desarrollo de activos en renta en territorio español. No obstante, cabe destacar que el Grupo va a aprovechar su experiencia en esta área a lo largo de los últimos 20 años para el desarrollo de los activos patrimoniales que tiene en sus proyectos de Costa Rica y que, tras la ejecución del Contrato de Inversión (el cual se detalla en el siguiente apartado c) Área Internacional), tendrá en Moscú.

c) Área Internacional

A continuación se detalla la cuenta de pérdidas y ganancias del Área Internacional para los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 30 de junio de 2017:

(En euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	Var.% 2017 vs 2016	2.016 Auditado	Var.% 2016 vs 2015	2.015 Auditado	Var.% 2015 vs 2014	2.014 Reexpresado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	0		0		0		0
Otros Ingresos de Explotación	0		0		0		0
	0		0		0		0
Variación de existencias de productos terminados o en curso	0		0		0		0
Aprovisionamientos	0		0		0		0
Gastos de personal	(25.000)	-60,81%	(63.789)	-38,98%	(104.545)	17,17%	(89.222)
Otros Gastos Explotación	(68.294)	-54,11%	(148.809)	-50,36%	(299.766)	69,75%	(176.594)
Amortizaciones	0		0		0		0
Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovi	0		0		0		0
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	0		0		0		0
Otros resultados	0		0	-100,00%	5.981.728	-18363,40%	(32.753)
	(93.294)	-56,12%	(212.597)	-103,81%	5.577.417	-1968,05%	(298.568)
Resultado de Explotación	(93.294)	-56,12%	(212.597)	-103,81%	5.577.417	-1968,05%	(298.568)
Ingresos Financieros	0		0		0	-100,00%	916.803
Gastos Financieros	(1.536.832)	-41,19%	(2.613.422)	-4,96%	(2.749.679)	159,62%	(1.059.122)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0		0		0		0
Diferencias de cambio	0		0		0		0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financie	0		0		0		0
Resultado Financiero	(1.536.832)	-41,19%	(2.613.422)	-4,96%	(2.749.679)	1832,05%	(142.319)
Participación en el rdo.ejercicio Eª asociadas y negocios conjuntos contab.método de la participación	0		0		0		0
Resultados antes de Impuestos	(1.630.126)	-42,32%	(2.826.019)	-199,94%	2.827.739	-741,37%	(440.888)
Total activos área internacional ⁽¹⁾	74.234.505	-5,35%	78.431.274	3,24%	75.967.436	14,37%	66.420.442
Total pasivos área internacional	19.448.795	-1,15%	19.675.502	19,36%	16.484.074	29,07%	12.771.805

(1) La diferencia entre los 74.235 miles de euros consignados en este cuadro como "Total activos área internacional" a 30 de junio de 2017, y el valor contable de las existencias afectas a los proyectos de Costa Rica a 30 de junio de 2017 (73.984 miles de euros), se corresponde con la Tesorería asociada a dichos proyectos.

El importe consignado en el cuadro precedente como "Total pasivos área internacional" a 30 de junio de 2017 se compone de: (i) 1.762 miles de euros correspondientes a acreedores comerciales, y (ii) 17.687 miles correspondientes a deuda asociada en dicha fecha a los proyectos de Costa Rica. En relación con la precitada deuda, con posterioridad al 30 de junio de 2017 se ha aumentado en 1.227 miles de euros, ascendiendo a fecha de inscripción de este Documento de Registro a 18.914 miles de euros (véase mayor detalle en el apartado 10.3).

A continuación se detalla los porcentajes relativos de cada resultado respecto al total del grupo para el Área Internacional:

	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
Resultado de Explotación Grupo	-2,95%	-2,21%	163,52%	0,52%
Resultado Financiero Grupo	-9,86%	-17,79%	-2,67%	-0,11%
Resultado antes de Impuestos Grupo	-8,70%	-11,62%	2,66%	-0,59%



Los proyectos que conforman el área Internacional son los siguientes:

- Proyectos en Costa Rica

Tras el proceso concursal el Grupo se ha centrado en el mantenimiento de valor del proyecto que tiene en Costa Rica.

A continuación, se desglosa la valoración de los proyectos en Costa Rica del Grupo, según las valoraciones elaboradas por Gesvalt y validada por Savills, S.A. a 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016¹¹, y que ha sido objeto de ratificación ¹²a fecha 30 de junio de 2017:

	30.06.2017	2016	2015	2014
Gran Resort La Roca	137.880	137.880	146.961	169.251
Finca La Playa	20.200	20.200	20.900	22.400
(en miles \$)	158.080	158.080	167.861	191.651
Tipo de Cambio €//\$	1,1412	1,0522	1,0887	1,2141
(en miles €)	138.521	150.237	154.185	157.854

Puede apreciarse en el cuadro precedente que la valoración de los proyectos en dólares se mantiene del 31 de diciembre de 2016 al 30 de junio de 2017, tal y como ha ratificado Savills, si bien su valor en euros se ha visto modificado por la evolución del tipo de cambio identificado en el citado cuadro. A este respecto, todas las cifras reflejadas en el presente Documento de Registro correspondientes a los proyectos en Costa Rica (es decir, valoraciones, desinversiones previstas y deuda asociada) han sido convertidas al euro aplicando el tipo de cambio euro/US dólar a 30 de junio de 2017, que era de 1,1412.

Para la valoración del suelo, la empresa valoradora Gesvalt ha utilizado el método residual Dinámico, que consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o la venta de parcelas cuando sean calificadas como suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos, de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesario para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. El flujo de caja que resulta de ese planteamiento se actualiza a la fecha de valoración aplicándole la una tasa de descuento que proceda en virtud del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que se espera obtener.

Las caídas de valor sufridas por los Proyectos propiedad del Grupo en Costa Rica durante los años objeto de información, vienen motivadas por la ralentización de las ventas de las

¹¹ Informe de valoración a 31 de diciembre de 2016 emitido por Savills en fecha 27 de marzo de 2017. Para la emisión de estas valoraciones en Costa Rica, Savills recurre a la tasadora Gesvalt para la realización del encargo.

Este informe de valoración de Savills está incluido como documento adjunto al Hecho Relevante publicado por la Sociedad en fecha 22 de diciembre de 2017.

¹² Ratificación de valoración a 30 de junio de 2017 mediante carta emitida por Savills en fecha 26 de julio de 2017.

La citada carta emitida por Savills está incluida como documento adjunto al Hecho Relevante publicado por la Sociedad en fecha 22 de diciembre de 2017.

diferentes parcelas del desarrollo , al objeto de adaptarlas en cada momento a la situación del mercado, así como en pequeños ajustes de ingresos y gastos.

Cabe mencionar que las tasas de descuento aplicadas en las valoraciones son del 20% y el 16% para el Proyecto Gran Resort La Roca y para el Proyecto Finca La Playa, respectivamente.

El descrito método de valoración, como no puede ser de otra manera, no tiene en cuenta la "variable obtención de financiación", en consecuencia los plazos de ejecución de la urbanización y construcción de los diferentes componentes del Proyecto están calculados desde la fecha de emisión del informe del valorador, no teniendo en cuenta que dichos plazos van a estar vinculados en su cumplimiento a la obtención de la financiación que se necesite para su desarrollo. En la medida en que la citada financiación no está cerrada a la fecha, la valoración del Proyecto puede variar negativamente en función de cuando se produzca la obtención definitiva de su financiación necesaria, y por tanto comience la ejecución material del proyecto. No obstante lo anterior, la empresa valoradora Gesvalt ha informado con fecha 20 de junio de 2017, en referencia con su informe de valoración de este Proyecto de 31 de diciembre de 2016, que en el supuesto caso de que el desarrollo del mismo se demorase dos años más de lo previsto, el valor del Proyecto en ningún caso estaría por debajo de los 100.000 miles de euros. En consecuencia, y dado que el valor en libros del Proyecto es de 73.984 miles de euros, resultaría muy improbable un escenario en el cual fuera necesario deteriorarlo contablemente. La Sociedad tiene previsto el inicio de estos proyectos en el momento en que obtenga la financiación necesaria para el desarrollo de los mismos. Tal y como se indicado en el apartado "*Riesgo de no obtener la financiación necesaria para el desarrollo de los Proyectos de Costa Rica*", el entorno actual tanto del mercado inmobiliario en general como de la Sociedad en particular, permiten prever la obtención de dicha financiación en el corto plazo, y por ende el inicio del desarrollo de tales proyectos.

En relación con la cuenta de resultados del Área Internacional interesa destacar:

- **Ingresos de explotación:** a la fecha, el Área Internacional no genera ingresos.
- **Gastos de personal:** incluye los gastos de salario y cargas sociales de la Dirección del Proyecto en Costa Rica. A este respecto, cabe destacar que a los efectos de lograr una reducción de costes, sin perder eficiencia en la gestión, desde el ejercicio 2016 se trasladó la Dirección de los Proyectos a España.
- **Otros gastos de explotación:** se registran en este epígrafe los gastos del personal de dirección (alquiler del coche, casa, colegios y otros imprevistos) que en 2014 ascendieron a 69 miles de euros y en 2015 a 79 miles de euros. En estos gastos no se incurre desde enero de 2016, como consecuencia del mencionado traspaso de la Dirección de los Proyectos de Costa Rica a España. Por otro lado, se incluyen los gastos de mantenimiento de la finca (mano de obra, seguros e imprevistos), así como los servicios de contabilidad, abogados, medioambiente, impuestos y concesiones.
- **Otros resultados:** cabe destacar que en el ejercicio 2015, se registraron en el epígrafe "*Otros resultados*" 5.982 miles de euros como consecuencia de la reversión de las provisiones relacionadas con los compromisos adquiridos en Costa Rica. A este respecto, conviene recordar que en el ejercicio 2009, se dotaron provisiones derivadas del compromiso asumido frente a los tenedores de "membresías" del club de golf proyectado por el antiguo propietario de unos terrenos comprados por NYESA COSTA RICA, S.A. en el

ejercicio 2007. El compromiso adquirido les brindaba la posibilidad de optar por alguna de las siguientes alternativas: (i) ser miembros del club de golf a desarrollar en el futuro por NYESA COSTA RICA, S.A. o (ii) cobrar una cantidad máxima de hasta 12 mil dólares por “membresía”, con un límite global de hasta 7 millones de dólares. A cierre del ejercicio 2014 se encontraba provisionada la cantidad máxima susceptible de pago, esto es, 5.848 miles de euros (7 millones de dólares). Finalizado el plazo límite para ejecutar el pago a los tenedores que finalmente optaron por esta opción, en fecha 27 de enero de 2015, se pagaron 6.360 miles de dólares (5.625 miles de euros al tipo de cambio del día de la operación). Por tanto en el ejercicio 2015 se revirtió dicha provisión.

- **Ingresos Financieros:** en octubre de 2014 Nyesa Genérica S.L. y Riberalia Servicios Generales S.L.U., firmaron un contrato de reconocimiento de deuda (cuyo origen es un préstamo) por 3.467 miles de euros y un calendario por el cual Nyesa Genérica S.L. se obligaba a devolver a Riberalia Servicios Generales S.L.U. esa cantidad en cinco pagos anuales en octubre de 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023. En la actualidad no se devengan intereses por dicha deuda, por enmarcarse esta operación dentro del apoyo financiero llevado a cabo por determinados accionistas significativos, como es el caso de Riberalia Servicios Generales, S.L.U., y no ajustándose en definitiva a condiciones de mercado ni considerarse como una operación de tráfico ordinario en la Sociedad. Debido a esta circunstancia, el valor razonable de dicha deuda al cierre del ejercicio en el que se suscribió el precitado contrato de reconocimiento de deuda (2014), aplicando una tasa de descuento del 7,48 %¹³, era de 2.550 miles de euros, lo que dio lugar a 917 miles de euros de ingreso financiero en dicho ejercicio.
- **Gastos Financieros:** se registran el pago de comisiones e intereses generados por la deuda que recae sobre los activos de Costa Rica. Adicionalmente se contabilizan los gastos financieros derivados de la *espera* explicada en “*ingresos financieros*” y que en 2014 fueron 59 miles de euros, 116 miles de euros en 2015 y 121 miles de euros en 2016.

Para una mejor comprensión de los proyectos que la compañía tiene en Costa Rica conviene hacer una breve descripción de la situación macroeconómica del país, la cual se detalla en el apartado 6.2 del presente Documento de Registro.

Los proyectos del Grupo se encuentran en la localidad de Esparza, provincia de Puntarenas conocida como “la perla del pacífico” es la provincia más grande de Costa Rica, con un área de 11.276 Km². Sus principales atracciones (algunas de las principales playas del país y Parques Naturales importantes) se extienden por más de 500 millas hasta la frontera con Panamá, en el área de costa más cercana a San José y al aeropuerto de Juan Santamaría, presentando unas

¹³ A finales de septiembre de 2015 se solicitó un Informe de un Experto independiente acerca de la tasa de descuento a aplicar al pasivo concursal para la obtención de su valor razonable por efecto de la espera, resultando una tasa del 7,48%. Con posterioridad, la Sociedad ha solicitado un nuevo informe al experto independiente con objeto de actualizar en su caso la misma. Como consecuencia de ello, se cuenta con un informe actualizado de fecha 4 de julio de 2017, del cual se desprende que continua siendo válida en la actualidad la tasa del 7,48%.



condiciones únicas de accesibilidad y una ubicación natural privilegiada para atraer todos los segmentos relevantes de la demanda.

A continuación, se describen los dos proyectos inmobiliarios, independientes entre sí, que el Grupo tiene en Costa Rica:

- **Proyecto Gran Resort La Roca**

Abarca un terreno de aproximadamente 240 hectáreas que dará lugar al desarrollo de uno de los mejores complejos turísticos de Costa Rica y uno de los mayores de América Latina, orientado tanto al mercado local como al internacional, incluyendo el desarrollo de uno de los Clubes de Golf de referencia del país, diseñado por Greg Norman, junto con el desarrollo de, al menos, 2 hoteles de lujo y el desarrollo residencial de hasta 4.000 unidades así como el desarrollo de un club de playa, zonas deportivas y de ocio y zona comercial y centro médico y de negocios. El Proyecto Gran Resort La Roca está rigurosamente adaptado a las condiciones actuales del mercado, para lo cual el Grupo ha contado con los mejores profesionales a nivel internacional para su desarrollo, tales como:

- Norton Consulting para el asesoramiento integral en el desarrollo del Proyecto hotelero-turístico.
- EDSA para el diseño del Master Plan.
- Greg Norman para el diseño del campo de Golf que se prevé sea gestionado por Troon Golf, líder mundial en la gestión de campos de golf¹⁴.
- Green Plan y DECH Ingenieros para la ordenación pormenorizada de la primera fase.

La citada adaptación del Proyecto Gran Resort La Roca a las condiciones actuales del mercado ha llevado a abordar su desarrollo en diferentes fases, reduciendo así la financiación necesaria, en relación con la prevista en el proyecto originario y, en consecuencia, se prevé la obtención de la misma en el corto plazo, favorecida también por el entorno de recuperación que está experimentando el sector inmobiliario.

En la primera fase del Proyecto Gran Resort La Roca, que se desarrollará en una sub-parcela que consta de una extensión de 29.3 hectáreas, se prevé el desarrollo de la urbanización interior, la red eléctrica y viaria principal, el Campo de Golf, el Club Playa junto con todas las instalaciones deportivas, así como un complejo hotelero de lujo de 300 habitaciones y 1.000 unidades residenciales aproximadamente (200 club suites y 800 residencias). Este desarrollo a su vez se dividirá en varias sub-fases y se prevé que su ejecución culmine en el plazo de 124 meses desde el inicio de las obras, comenzando por la construcción del hotel y las infraestructuras necesarias para su puesta en funcionamiento, continuando con las Club Suites que tendrán la marca de la cadena hotelera y por último la construcción y venta del resto del desarrollo residencial.

La Sociedad tiene previsto el inicio de este proyecto en el momento en que obtenga la financiación necesaria para el desarrollo del mismo.

A continuación se muestra un plano del Proyecto Gran Resort La Roca donde se ha identificado como “zona A” la ubicación de esta primera fase:

¹⁴ Fuente: <http://www.troon.com/about-troon/>



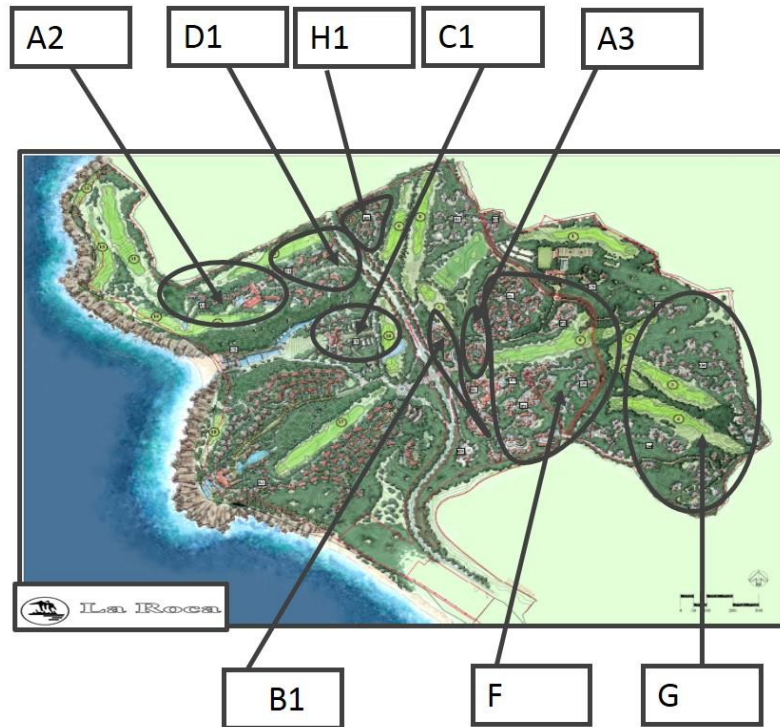
Tras la ordenación pormenorizada de la zona A, la distribución de unidades sería la siguiente:

Tipo de Edificio		m ² /habitación		Habitaciones	Total m2 techo
HOTEL		83		300	25.000

Tipo de Edificio	Número de Edificios	Dormitorios	m2/Unidad	Apartamentos por edificio	Total Unidades	Total m2 techo
CONDOMINIO TIPO A	16	1	81	6	96	7.776
		2	90	6	96	8.640
		3	100	12	192	19.200
			93	24	384	35.616
CONDOMINIO TIPO B	14	1	81	21	294	23.814
		2	90	6	84	7.560
			83	27	378	31.374
DUPLEX 2 DORM	6	2	90	4	24	2.160
			90	4	24	2.160
DLUPEX 3 DORM	4	3	100	4	16	1.600
			100	4	16	1.600
CLUB SUITES	17	1	63	12	204	12.852
			63	12	204	12.852

Total Hotel + Viviendas	57				1.306	108.602
--------------------------------	-----------	--	--	--	--------------	----------------

Tras la consolidación de la “zona A”, el Plan de Viabilidad prevé en una segunda fase la venta por lotes a inversores locales de los terrenos adyacentes al Campo de Golf. A continuación, se identifican en un plano los diferentes lotes:



Los diferentes productos a desarrollar por los promotores tendrían aproximadamente estas características, si bien, la flexibilidad que tiene el desarrollo en cuanto a metros cuadrados a construir y unidades en cada parcela podría hacer que las ordenaciones pormenorizadas de cada zona variaran:

Parcela	Producto / Uso suelo	Tipología	Unidades	m ² /Unidad	Total m2 techo	Hectáreas Netas
C1	GN Residencial					
	GN Residencial	Viv. Bloq y ados	300	95	28.500	3,41
A2	Hotel 5 Estrellas					
	Hotel 5 Estrellas	Hotelero	100	50	7.500	3,72
Club Suites	Viv. Bloque	70	60	4.200		
D1	Zona D Residencial					
	Residencial - 2 Dorm	Viv. Bloque	350	80	28.000	7,21
	Residencial - 3 Dorm	Viv. Unifam	150	110	16.500	
A3	Zona A3 Residencial					
	Viviendas 1 Dormitorio	Viv. Bloque	75	90	6.750	2,80
	Viviendas 2 Dormitorios	Viv. Bloque	100	130	13.000	
B1	Pueblito					
	B-1a Complejo médico 4Ha	Terciario			20.000	6,69
	B-1b Zona Comercial 1,69 Ha	Terciario			5.000	
	B-1c Centro Negocios 1Ha	Terciario			4.000	
F	Casitas en Ladera					
	Viviendas Bloque	Residencial	500	85	42.500	14,39
	Viviendas Bloque/adosadas	Residencial	200	100	20.000	
	Unifamiliares	Residencial	80	150	12.000	
G	Villas Hacienda					
	Lotes	Hacienda	80	435	34.800	32,10
H1	Viviendas Empleados					
	Viviendas Empleados - 2 Dor Viv. Bloque		68	80	5.440	3,65
	Viviendas Empleados - 3 Dor Viv. Bloque		37	100	3.700	
TOTALES			2.110		251.890	73,97



Cabe destacar que la gran mayoría de las cadenas hoteleras a nivel internacional han manifestado su interés en el proyecto inmobiliario La Roca, habiéndose suscrito a la fecha cartas de intenciones con Hilton y The Setai Group (en adelante, Setai).

- Setai: se ha suscrito una carta de intenciones que define los principales parámetros que se tendrán que firmar en el contrato definitivo. Básicamente, y atendiendo a condiciones de mercado, establece: los “fees” a cobrar por Setai por el asesoramiento técnico hasta la terminación del Hotel que se pretende desarrollar en la primera fase de aproximadamente 300 habitaciones, el otorgamiento de Setai para que Nyesa use su nombre comercial, los “fees” a cobrar por Setai por la comercialización de las viviendas y condominios que finalmente se pacte que lleven su marca, “fees” a cobrar por Setai por la gestión del establecimiento hotelero, el funcionamiento de pre-apertura del hotel, las obligaciones futuras de destino a Capex, así como las condiciones de cancelación de contrato. Se prevé la firma del contrato de gestión definitiva tras la obtención de la financiación necesaria para la ejecución del Proyecto Gran Resort La Roca, ya que con la firma se generará la obligación del pago del contrato de asesoramiento técnico.
- Hilton: el pasado 1 de junio del 2017 se ha recibido una nueva carta de interés del grupo hotelero Hilton para que el hotel proyectado y citado anteriormente lleve su marca, emplazándonos a comenzar las negociaciones para cerrar un contrato de gestión, si bien su construcción estaría condicionada a la consecución de la financiación necesaria para la construcción.

No obstante, cabe destacar que el Grupo no descarta que tras la consecución de la financiación se otorgue el contrato de gestión del primer hotel a otra cadena diferente de las que a la fecha han manifestado su interés.

En este entorno, tras la superación del proceso concursal, se contrató a la firma internacional Aguirre Newman para el reposicionamiento en el mercado del Proyecto. Posteriormente, se ha contratado a la firma internacional Remax Hospitality Group para la búsqueda de inversores y socios que permitan la construcción del Proyecto.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que el Proyecto La Roca de Costa Rica cuenta con todos los permisos para su desarrollo inmediato.

El valor del “Proyecto Gran Resort La Roca” es de 120.820 miles de euros, según informe de valoración de SAVILLS, S.A. a 30 de junio de 2017 y la tasa de descuento aplicada es del 20% (para mayor detalle acerca del método de valoración, se hace remisión a lo expuesto en el apartado riesgos al comienzo del presente Documento de Registro).

- **Proyecto Finca La Playa**

Consta de una Parcela de 4,4 hectáreas de extensión de suelo con una superficie edificable de 26.035 metros cuadrados, con uso permitidos como el residencial, hotelero y comercial y donde se prevén dos desarrollos independientes y claramente diferenciados pero interconectados, esto es posible dada la gran versatilidad de usos que tiene esta parcela. Por un lado, un desarrollo residencial para 152 unidades en dos fases de 76 unidades cada una y, por otro lado, un desarrollo hotelero para un hotel de 130 habitaciones. A este respecto, cabe destacar que el pasado 13 de noviembre de 2017 se ha recibido también una carta de interés del grupo hotelero Hilton para que el hotel proyectado en esta Finca La Playa, sea gestionado bajo la marca Embassy Suites by Hilton.

A continuación se incluye una foto de la situación actual de la parcela así como un plano de los dos desarrollos, residencial y hotelero, a ejecutar:



Cabe destacar que el Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad, prevé la desinversión, (i) en enero de 2019, de la sub-parcela residencial del Proyecto la Playa por importe de 8.763 miles de euros, que fue valorada por Savills a 30 de junio de 2017 en 12.356 miles de euros y (ii) en octubre de 2019, de la sub-parcela hotelera del Proyecto la Playa por importe de 5.258 miles de euros, que fue valorada por Savills a 30 de junio de 2017 en 5.345 miles de euros. A la fecha de inscripción de este Documento de Registro, no hay ninguna operación cerrada, si bien se está analizando por diversos inversores.

En consecuencia, el valor total del “Proyecto Finca La Playa” (sub-parcela residencial más sub-parcela hotelera) a 30 de junio de 2017 es, según valoración de Savills, de 17.701 miles de euros y la tasa de descuento aplicada es del 16%.

El método utilizado para la valoración de estos proyectos de Costa Rica (de acuerdo a los estándares de valoración RICS, en base a la edición del RED BOOK, publicado en 2012 “RICS VALUATION-PROFESSIONAL STANDARDS”) es el método residual dinámico. Este ha sido el método utilizado por el experto independiente Savills, S.A., que consiste en (i) plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o (ii) su venta como suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de

arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. Como resultado de lo anterior, se obtienen unos flujos de caja que se actualizan a fecha de valoración a una tasa de descuento des-apalancada, que es indicativo del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto. El descrito método de valoración no tiene en cuenta la "variable obtención de financiación". No obstante lo anterior, la empresa valoradora ha informado con fecha 20 de junio de 2017, en referencia con su informe de valoración de este Proyecto de 31 de diciembre de 2016, que en el supuesto caso de que el desarrollo del mismo se demorase dos años más de lo previsto, el valor del Proyecto en ningún caso estaría por debajo de los 100.000 miles de euros.

- Proyecto Narvskaaia en Moscú (Rusia)

La búsqueda de nuevos mercados en los que desarrollar y ampliar el negocio del Grupo ha llevado a la Sociedad a suscribir, en fecha 27 de abril de 2017, un Contrato de Inversión con los accionistas mayoritarios de la sociedad de nacionalidad rusa Marma, S.A., el Grupo inmobiliario ruso NAI Becar y los actuales accionistas de referencia de la Sociedad, Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., (que fue objeto de hecho relevante de fecha 28 de abril de 2017, número 251366, y se explica detalladamente en el apartado 5.1.5) que supone incorporar al área internacional la participación en un proyecto de rehabilitación de un complejo de edificios en la ciudad rusa de Moscú. El citado Contrato de Inversión ha sido objeto de novación en fecha 19 de diciembre de 2017 en los términos que se indican en el citado apartado 5.1.5.

Como consecuencia de dicho acuerdo, se va a materializar la participación mayoritaria de la Sociedad, en más del 98%, en la rehabilitación de un complejo formado por 9 edificios de oficinas situados sobre un terreno de más de 30.000 metros cuadrados de superficie en Moscú, con una edificabilidad de aproximadamente 40.000 metros cuadrados construidos (en adelante, Proyecto Narvskaaia). Dicha participación de la Sociedad en el Proyecto Narvskaaia va a ser consecuencia de la ampliación de capital por aportación no dineraria aprobada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2017 cuya ejecución se prevé en los próximos días, descrita en el apartado 5.1.5 anterior. La concepción del proyecto supone la rehabilitación de los edificios existentes, sobre los cuales existen contratos de alquiler en vigor que generan actualmente rentas y que según las necesidades de avance del proyecto se irán rescindiendo deslindándolos en lotes y aumentando los espacios habitables. De acuerdo con lo previsto en la normativa rusa aplicable, y de conformidad asimismo con el análisis realizado por parte de Savills Rusia de fecha 10 de noviembre de 2017 sobre los contratos de arrendamiento vigentes en la actualidad en el complejo Narvskaaia, los citados contratos de alquiler prevén la posibilidad de resolución de forma unilateral por parte del arrendador Marma, S.A., con un plazo de preaviso de dos meses a los respectivos arrendatarios y sin penalización económica alguna. En definitiva, la resolución de los mismos no conllevará ningún impacto económico ni retrasos en la ejecución del Proyecto Narvskaaia, más allá del referido plazo de preaviso de dos meses.

Los efectos e impactos de esta operación para la Sociedad pueden apreciarse en la Información Financiera Proforma que se incluye en el Anexo 1 del presente Documento de Registro. En este entorno, sobre el complejo de edificios actualmente existente, se pretende desarrollar:

- Un complejo de 420 unidades de apartamentos para la venta, con una edificabilidad total de 33.631 metros cuadrados.
- Un edificio de oficinas de aproximadamente 2.000 metros cuadrados de

edificabilidad.

- Un edificio de 80 apartamentos con servicios hoteleros de 2.236 metros cuadrados de edificabilidad.
- 2.000 metros cuadrados de edificabilidad comercial.
- 357 plazas de aparcamiento en una superficie de 12.495 metros cuadrados, aproximadamente.

Marma S.A tiene como único activo los inmuebles que conforman el complejo Narvskaia, el cual no necesita licencia de obras de construcción para la obra de rehabilitación prevista..

Se prevé el inicio de las obras de rehabilitación con carácter inminente, transcurridos dos meses (plazo de preaviso para comunicar a los actuales arrendatarios la resolución de los vigentes contratos sin penalización alguna) tras la ejecución de la ampliación de capital (ver apartado 5.1.5.), operación que conllevará la aportación del Proyecto Narvskaia a la Sociedad. Está programado que dicha rehabilitación se prolongue durante cuatro años con objeto de acompañarla con el calendario previsto de ventas.

Todos los edificios del complejo se integrarán en un mismo recinto con infraestructuras propias, rodeado de patios y jardines y con vigilancia y servicios las 24 horas del día. Esta concepción está desarrollada partiendo de las necesidades corrientes del mercado de bienes inmuebles en Rusia, en particular en Moscú, y del mercado inversionista ruso.

Existen los siguientes informes de valoración realizados por terceros independientes sobre este Proyecto Narvskaia: (i) valoración preliminar realizada en diciembre de 2016 por NAI Becar, entidad rusa especializada en la gestión de activos inmobiliarios, propios y de terceros, y que será el gestor que desarrollará este Proyecto; (ii) valoración realizada por Savills de fecha 29 de mayo de 2017, en su condición de valorador de referencia de la Sociedad y su Grupo, e implementada mediante adenda de fecha 10 de noviembre de 2017 al objeto de analizar los contratos de arrendamientos vigentes en la actualidad en el complejo Narvskaia; y (iii) valoración realizada por Baker Tilly FMAC, S.L.P. de fecha 23 de junio de 2017, en su condición de experto independiente designado por el Registro Mercantil de Zaragoza a los efectos previstos en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital. Los citados informes de valoración están incluidos como documentos adjuntos al Hecho Relevante publicado por la Sociedad en fecha 22 de diciembre de 2017.

A continuación, se incluye una recreación del Proyecto Narvskaia:



La facturación total prevista en el Proyecto Narvskaia para los próximos 6 años de más de 132 millones de euros y unos beneficios antes de impuestos de más de 90 millones de euros. Cabe



destacar que el flujo de caja proyectado no prevé la necesidad de financiación adicional para el desarrollo del proyecto puesto que con las ventas previstas se autofinancia el proyecto, debido fundamentalmente a que es un proyecto de rehabilitación de un complejo ya construido y se vende un producto cierto, extremo que ha sido objeto de análisis y emisión de opinión legal de fecha 1 de diciembre de 2017 por parte del despacho ruso ALRUD. Se prevé un incremento en el precio de venta exponencial del 10% anual respecto del precio del año inmediatamente anterior.

Cabe mencionar que la ejecución del Contrato de Inversión está condicionada al levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad.

El gestor con el que se desarrollará el Proyecto Narvskaia, Grupo NAI Becar, lleva más de 23 años desarrollando su actividad en el sector inmobiliario ruso, especializado en la gestión de activos inmobiliarios, propios y de terceros, habiendo gestionado durante el ejercicio 2016 más de 7 millones de metros cuadrados. La suscripción del contrato de gestión inmobiliaria quedó supeditada a la ejecución de la ampliación de capital, hito que se verá cumplido en los próximos días tras la inscripción del presente Documento de Registro y posterior levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad. En consecuencia, la Sociedad prevé que su filial Marma, S.A. suscriba el citado contrato de gestión con NAI Becar en las próximas semanas (véase más información en el apartado 5.1.5.).

d) Unidad Corporativa

El criterio contable seguido por la Sociedad para imputar aquellos gastos que no pueden ser asignados exclusivamente a una sola área de negocio, es atribuir tales gastos a la denominada Unidad Corporativa.

A continuación se detalla la cuenta de pérdidas y ganancias de la Unidad Corporativa para los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 30 de junio de 2017:

(En euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	Var.% 2017 vs 2016	2.016 Auditado	Var.% 2016 vs 2015	2.015 Auditado	Var.% 2015 vs 2014	2.014 Reexpresado
Importe Neto de la Cifra de Negocios	0		0		0		0
Otros Ingresos de Explotación	0		0	-100,00%	104.915	43,03%	73.350
	0		0	-100,00%	104.915	43,03%	73.350
Variación de existencias de productos terminados o en curso	0		0		0		0
Aprovisionamientos	0		0		0		0
Gastos de personal	(137.725)	-83,53%	(836.248)	-10,13%	(930.524)	19,12%	(781.192)
Otros Gastos Explotación	(347.564)	-3433,95%	10.425	-103,92%	(266.089)	-85,50%	(1.835.060)
Amortizaciones	0		0		0		0
Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	-100,00%	170.000	-163,06%	(269.601)		0
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	0	-100,00%	(135.000)	-86,67%	(1.012.453)		0
Otros resultados	1.831.365	529,85%	290.760	-129,19%	(996.187)	-98,19%	(54.905.298)
	1.346.076	-369,18%	(500.063)	-85,61%	(3.474.854)	-93,96%	(57.521.550)
Resultado de Explotación	1.346.076	-369,18%	(500.063)	-85,16%	(3.369.940)	-94,13%	(57.448.200)
Ingresos Financieros	18.396.790	-5,27%	19.419.495	-82,31%	109.747.960	-27,92%	152.253.246
Gastos Financieros	(1.124.712)	-36,45%	(1.769.758)	0,82%	(1.755.440)	-88,57%	(15.353.353)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0		0	-100,00%	(72.500)	-97,31%	(2.698.765)
Diferencias de cambio	0		0		0		0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1.219)	-100,54%	225.000	-122,13%	(1.016.527)		0
Resultado Financiero	17.270.859	-3,38%	17.874.737	-83,28%	106.903.493	-20,34%	134.201.129
Participación en el rdo.ejercicio Eª asociadas y negocios conjuntos contab.método de la participación	0		0		0	-100,00%	(739.846)
Resultados antes de Impuestos	18.616.935	7,15%	17.374.674	-83,22%	103.533.553	36,20%	76.013.084

6.1.2. Nuevo productos o actividades significativas

Véanse los Proyectos de Costa Rica y Proyecto Narvskaa identificadas con detalle en el apartado 6.1.1.3.c) del presente Documento de Registro.

6.2. Mercados principales

La Sociedad y su grupo desarrolla su actividad tal y como ha quedado de manifiesto en el apartado 6.1.1 en España, Costa Rica, y de forma inminente en Rusia.

A continuación se procede a describir estos tres mercados inmobiliarios en los que opera Grupo Nyesa:

➤ Mercado inmobiliario español

El mercado residencial español vivió un periodo de gran desarrollo hasta el año 2007. Entre 1996 y 2007 el crecimiento de la construcción tuvo una media del 5% anual, y el parque de viviendas creció casi el 30%. A partir de ese momento, la venta de viviendas se estancó entrando en una crisis económica extensible al conjunto de la Zona Euro. Igualmente este escenario se vivió en España durante siete años, hasta el año 2013, marcado por un descenso de la construcción residencial, un mercado de suelo ralentizado con un volumen muy bajo de transacciones y con un stock residencial muy alto.



Tras pasar la mayor crisis inmobiliaria en España, no es hasta el año 2015 cuando empezó a registrarse tasas de crecimiento positivas.

La mejora de las condiciones financieras y la recuperación de la actividad económica están favoreciendo la recuperación de la actividad inmobiliaria en todo el territorio, pero principalmente en las grandes ciudades y capitales de provincia.

Durante el año 2015 y 2016 el PIB creció un 3,2% anual y se crearon más de un millón de empleos, lo que conllevó una mejora de la renta bruta de las familias. Esta evolución positiva ha impulsado la compra de viviendas, que en la actualidad, crece a ritmos de dos dígitos. Como consecuencia de ello es, que la actividad relacionada con la comercialización de viviendas, ha aumentado considerablemente. De hecho en el año 2016, el número de empresas destinadas a actividades inmobiliarias creció un 7%, según datos de CaixaBank Research.

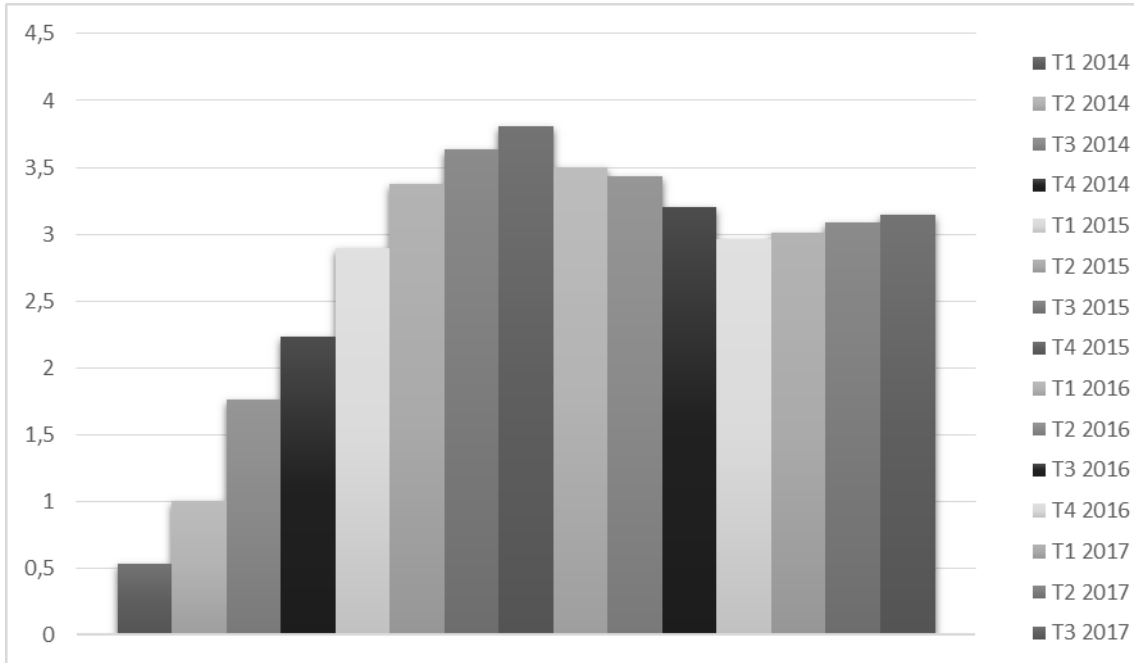
En el tercer trimestre del 2017, las compraventas de viviendas y visados de inicio de obra han tenido un aumento del 45,3% y del 57,4% respecto al año 2013, pero están un 41,5% y 79,6% por debajo del 2007 según datos de CaixaBank Research.

Durante los tres primeros trimestres del año 2017 la evolución de la economía española ha sido muy positiva, el PIB creció un 3,1% anual. El número de ocupados en octubre de 2017 presentó un aumento de 101.479 personas, de modo que la creación de empleo se mantuvo en un 3,5% interanual. El número de parados ha disminuido en 23.690 personas. El empleo ha crecido 501.000 personas en los últimos 12 meses, según datos de CaixaBank Research.

En los siguientes gráficos se observa la evolución del PIB y de la creación de empleo en el periodo reciente.

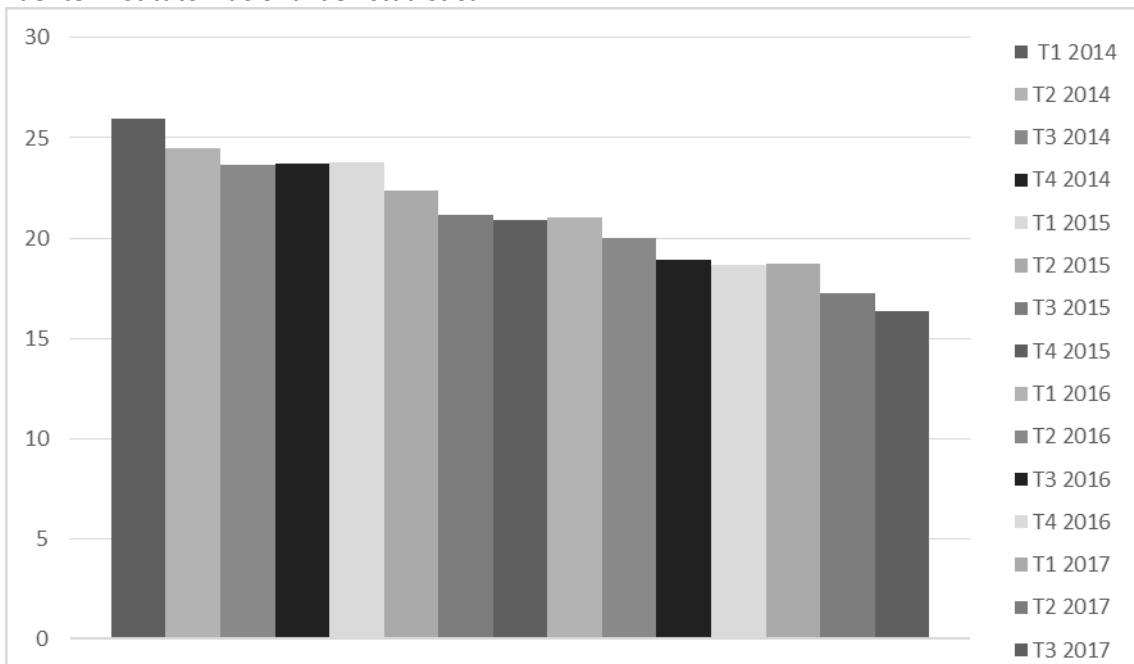
Evolución del PIB (% anual)

Fuente: Instituto Nacional de Estadística



Tasa de desempleo (% anual)

Fuente: Instituto Nacional de Estadística



La economía española muestra signos de un vigor cada vez mayor, lo que le podría permitir superar el año con un crecimiento superior del 3%, tal como el que se registró en los dos años anteriores (en 2015 y 2016 el PIB creció un 3,2% anual)



En 2018, según las previsiones de CaixaBank Research, la economía mundial crecerá un 3,8%, algo más que el 3,6% que se estima que habrá crecido en 2017.

En resumen, la recuperación de la actividad inmobiliaria se está adaptando gradualmente al nuevo ciclo económico.

Mercado Residencial.

Hay una evidente recuperación cuando nos fijamos en la evolución de los precios de la vivienda, que sigue mostrando una clara tendencia positiva (avanzaron un 4,0% interanual). Según el Colegio de Registradores, los últimos doce meses han superado ampliamente las 445.725 compraventas de viviendas, 16.101 más que el resultado interanual del trimestre anterior, este resultado es el más elevado de los últimos seis años. Según los datos publicados por el Ministerio de Fomento, el precio medio de la vivienda en el tercer trimestre de 2017 basado en tasaciones subió un 2,7% interanual, recuperándose del segundo trimestre donde se había notado un cierto enfriamiento.

Según el Colegio de Registradores después de cinco trimestres de demanda extranjera por encima del 13%, el último trimestre ha descendido ligeramente a un 12,85%. Dada la elevada cifra de compraventas trimestrales (119.156) se mantiene la demanda extranjera de viviendas en España, en más de 15.300 compraventas, ligeramente por debajo de las obtenidas en trimestres anteriores. Pero eso no supone que el interés de los ciudadanos extranjeros se haya reducido.

En octubre la llegada de turistas muestra cierta ralentización. Llegaron 7,3 millones de turistas internacionales, supone un incremento del 1,8% interanual, lo que supone una considerable desaceleración con respecto al 10,4% interanual promedio entre enero y septiembre, según CaixaBank Research. Donde se acusó más fue en Cataluña. Se aprecia un leve descenso en la llegada de turistas alemanes y franceses mientras que los turistas ingleses presentan una variación casi nula.

Hay que considerar el aumento de la demanda en determinadas zonas. Destaca la demanda extranjera. Se estima que alrededor del 65% del capital invertido en el primer trimestre tuvo origen extranjero.

La compra de segundas residencias realizadas por extranjeros es la responsable de buena parte de las compraventas registradas en la costa mediterránea y las Islas Canarias. Según datos de CaixaBank Research, representan más del 30% del total de las compras en las Baleares, Canarias, Málaga y Murcia.

Igualmente la compra de vivienda por motivos de inversión, está adquiriendo mayor relevancia y constituye el 20% del total de compraventas.

Otro dato interesante es el aumento de las compraventas, según datos del Colegio de Registradores, después de dos trimestres consecutivos con un número de compraventas registradas de vivienda por debajo de las 100.000 (segunda mitad de 2016), el año 2017 ha comenzado con un incremento espectacular, habiéndose registrado 113.738 compraventas,

Resto de sectores

El volumen de inversión inmobiliario en el sector terciario (retail, oficinas, hoteles y logística) ha alcanzado los 7.061 millones de euros durante los primeros meses de 2017, un 62% más que en el mismo periodo el año anterior, según informe de la consultora Catella.



Los principales focos de inversión han sido el sector retail y los hoteles. Factores como el turismo y la recuperación del consumo privado están teniendo un impacto muy positivo en el sector comercial.

Dentro de retail, los centros comerciales han registrado el 60% de la inversión en este sector. En relación a los locales comerciales, representa un 22% de total de inversión en retail.

También se aprecia un creciente interés por los activos secundarios, la inversión en medianas superficies y supermercados han alcanzado los 516 millones de euros. La perspectiva general indica que tanto el sector retail como la demanda de estos activos seguirán en aumento durante este año.

En relación a los hoteles, y tras un año 2016 excepcional, el primer trimestre confirma que la bonanza continúa. No hay que olvidar que el año pasado España registró su segundo mejor dato en inversión hotelera, con Madrid a la cabeza. La inversión se ha duplicado hasta situarse en los 1.760 millones, un 25% de la inversión total. Se prevé que España reciba este año más de 80 millones de turistas, cinco millones más que en el 2016.

El crecimiento también ha afectado de manera positiva al mercado de oficinas, registrando una inversión de más de 1.500 millones de euros, un 46% más. Como principal foco de inversión está Madrid y Barcelona.

También ha crecido de manera notable el sector logístico, un 31% con una inversión de 575 millones de euros. El aumento de interés por estos activos se debe al bajo nivel de disponibilidad tanto en Madrid como en Barcelona. Las perspectivas a corto plazo son muy buenas, debido a la mencionada recuperación económica y al fortalecimiento de la demanda por activos prime.

Durante los dos primeros trimestres del año, los fondos han sido los protagonistas en el mercado español, registrando el 42% del volumen total. Según el origen de los inversores, los europeos han supuesto un 41% del volumen total y dentro de los europeos los británicos han sido los más destacados con casi 1.600 millones de euros, les siguen los franceses con 462 millones. Los inversores nacionales estarían con un 32% del total de la inversión. Y con una inversión de 1.300 millones estarían los procedentes de Norte América.

➤ Mercado inmobiliario costarricense

Costa Rica es una de las democracias más consolidadas de América y es el único país de América Latina incluido en la lista de las 22 democracias más antiguas del mundo. Ganó reconocimiento mundial por abolir el ejército el 1 de diciembre de 1948, abolición que fue perpetuada en la Constitución Política de 1949.

A pesar de ser un país pequeño y de encontrarse en vías de desarrollo, Costa Rica ha logrado colocarse entre los países que tienen un alto desarrollo social en América Latina. La Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) es una institución al servicio público, que ha alcanzado importantes avances en campo de la salud, de las pensiones y de la seguridad social. Se trata del país de Latinoamérica que tiene la esperanza de vida más alta (77,75 años) y uno de los países con la tasa de mortalidad más baja (10,82%).

En cuanto a la educación, Costa Rica se ha distinguido por los esfuerzos de inversión realizados en materia de educación pública: en el país hay aproximadamente 6.147 escuelas y colegios, y más de 50 universidades.

En términos económicos, Costa Rica es una de las economías más desarrolladas y estables de Latinoamérica. Se trata de una economía comercialmente abierta, con tratados de libre comercio con los principales mercados mundiales (EEUU, China y la UE, entre otros). El objetivo primordial de la política comercial de Costa Rica es promover, facilitar y consolidar la integración del país en la economía internacional.

Costa Rica ha experimentado una fuerte evolución en su economía, y aunque haya pasado de ser un país agrícola a una economía de servicios, siguen siendo importantes los ingresos por exportaciones de productos agrícolas tradicionales, como son el azúcar, el café y el cacao, y de productos agrícolas no tradicionales como las flores o los vegetales.

El turismo es la industria con mayor crecimiento y desde el inicio de la década de 2000 genera más divisas que cualquiera de los principales productos agrícolas de exportación.

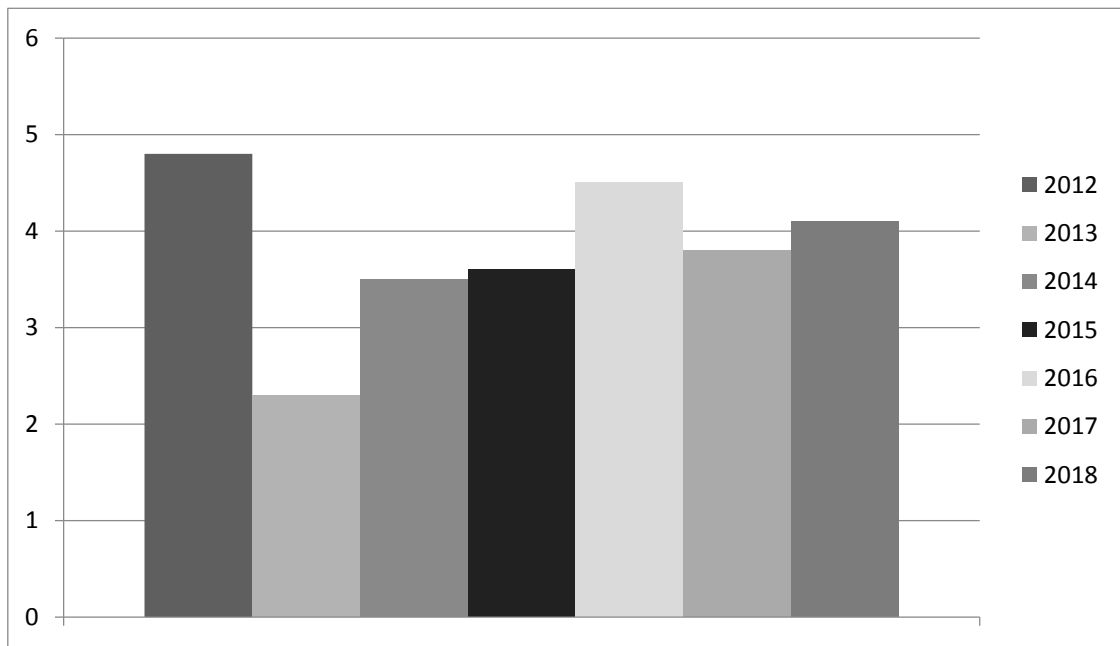
El turismo de sol y playa y el ecoturismo son dos de los motores más importantes del turismo costarricense, y el turismo de salud o turismo médico se ha convertido en una gran oportunidad para Costa Rica (en Noviembre del 2012, el gobierno de Costa Rica declara, mediante decreto ejecutivo, el turismo de salud y bienestar como interés público).

Costa Rica ha registrado una expansión económica estable en los últimos 25 años, debido principalmente, a la implementación desde la década de los 80 de una estrategia orientada hacia el exterior, un crecimiento liderado por las exportaciones, la apertura a la inversión extranjera y una gradual liberalización del comercio. La economía creció a un ritmo promedio anual del 5% a lo largo de los 90 y generalmente ha superado el promedio de crecimiento de la región en el actual milenio.

Evolución del PIB (% anual)

Fuente: Banco Central de Costa Rica

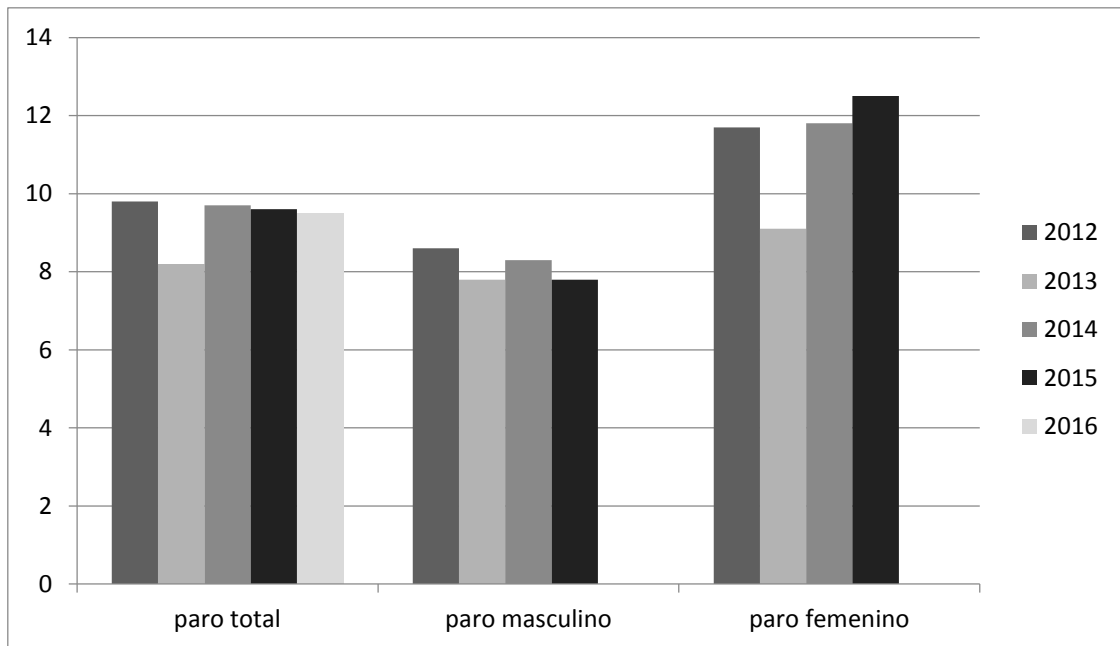
Los datos relativos a los ejercicios 2017 y 2018 son estimaciones.



En cuanto al mercado laboral, hay que destacar que la tasa de desempleo de Costa Rica siempre se ha mantenido en niveles bajos, no llegando a superar el 10% de media anual en la última década.

Tasa de desempleo (% anual)

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS)



Durante más de 20 años, Costa Rica ha venido construyendo una sólida plataforma de Comercio Exterior, que incluye, además de los acuerdos de la Organización Mundial de Comercio (OMC), y la integración centroamericana, nueve tratados de libre comercio (TLC), los cuales cubren más del 70% del comercio internacional del país. El sector industrial es el principal motor del sector exportador, seguido del sector agrícola y EEUU es el país más destacado en el ámbito de la exportación e importación

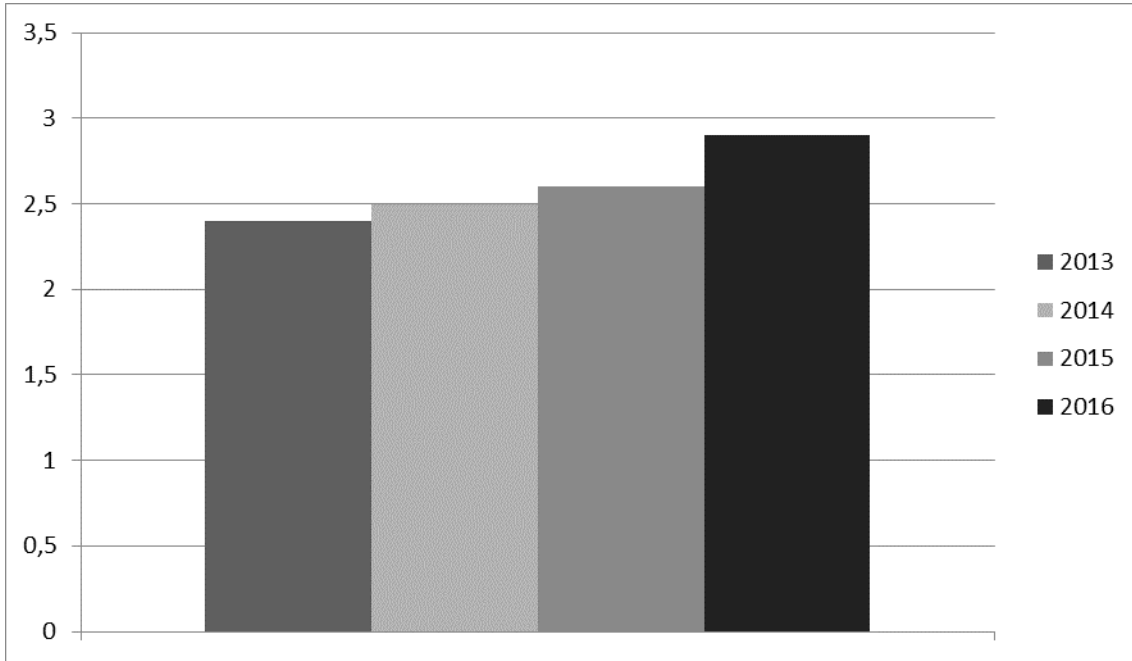
En términos de Inversión Directa Extranjera, Costa Rica se sitúa como la décima economía receptora en América Latina

Sector Turístico

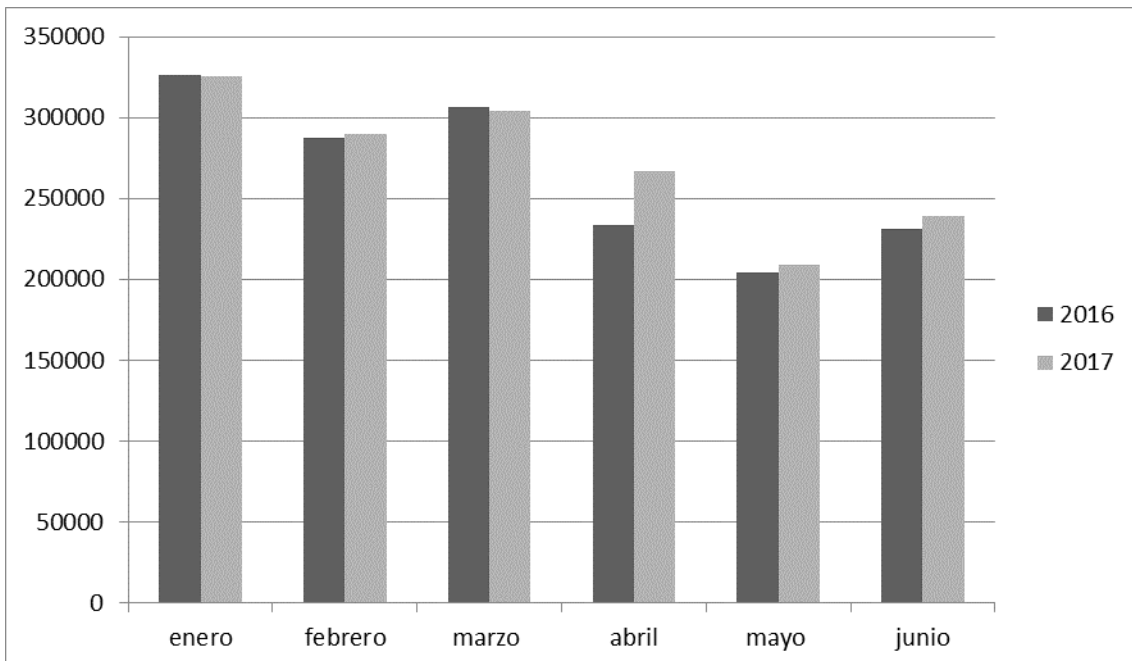
A lo largo de los últimos años la evolución del sector turístico ha experimentado un gran crecimiento en el país, lo que la ha convertido en la principal fuente de entrada de divisas.

La cercanía a USA, su seguridad jurídica, su gran relación mantenida por años con la sociedad americana hacen que Costa Rica haya sido considerado durante los pasados 5 años el mercado meta para la mayor parte de los turistas norteamericanos que tienen voluntad inversora en terceros países.

Entrada de turistas en el país (millones de personas)
Fuente Ministerio de Turismo de Costa Rica



Entrada de turistas internacionales en el primer semestre de 2017 (personas)
Fuente Instituto Costarricense de Turismo.



El número de turistas internacionales se ha duplicado en 10 años, e incluso en los peores años de la crisis dicho crecimiento se mantuvo constante. La previsión es que esta tendencia de crecimiento se mantenga en los próximos años. El aeropuerto Juan Santamaría, ubicado en la provincia de San José, se encuentra a tan sólo 20 km de la capital. Se trata del aeropuerto Internacional que más pasajeros recibe en el país y el más conocido por los turistas, seguido



del aeropuerto de Liberia. En él operan más de 20 aerolíneas y está conectado directamente con más de 50 destinos internacionales, frente a los cerca de 20 que conectan con el de Liberia. Los Proyectos del Grupo en Costa Rica se encuentran a tan sólo 45 minutos por autovía del aeropuerto Juan Santamaría, siendo los Proyectos de esa extensión más cercanos al mismo. Por otro lado, cabe destacar que, como consecuencia del gran incremento del turismo, el gobierno de Costa Rica ha anunciado recientemente que va a comenzar a construir un nuevo aeropuerto internacional, y que va a estar ubicado en Orotina, ciudad que se encuentra a unos 25 kilómetros de los Proyectos del Grupo.

La industria turística de Costa Rica siempre se ha caracterizado por el turismo procedente de América del Norte (USA y Canadá), seguido del de América Central y Europa, Costa Rica es principalmente conocido por sus playas y por la amplia cantidad de parques nacionales que existen por todo el país. Fue uno de los pioneros en el ecoturismo y es reconocido como uno de los pocos destinos internacionales donde se práctica el turismo médico.

Costa Rica también se identifica por su naturaleza gracias a la extraordinaria biodiversidad de su territorio: es uno de los países pioneros en ecoturismo, y ha aumentado cada año el turismo de cruceros desde los 10 últimos años.

Sector Hotelero

Gran parte del crecimiento turístico experimentado se basa a su vez en un crecimiento exponencial del sector hotelero. Según fuentes del ICT (Instituto Costarricense de Turismo), en el año 2016 el precio medio por habitación se situaba en torno a los 130 dólares. En hoteles de 4 o 5 estrellas, que son los que la Sociedad prevé desarrollar en sus proyectos (ver apartado 6.1.1.3.c) el precio está en la franja superior y la media está por encima de los 200 dólares por habitación y día.

En cuanto a ocupación y siempre hablando según fuentes del ICT y contemplando la media de todo tipo alojamientos, dicha ocupación se sitúa en una media del 60% anual. En hoteles de lujo (categoría contemplada en los proyectos a desarrollar por la Sociedad) dicha ocupación está por encima del 70%

Como ejemplo actual del sector, según el banco central de Costa Rica, en el último mes de julio de 2017, el crecimiento de noches vendidas fue del 0.1%, el porcentaje de ocupación fue cercano al 60% y el precio por habitación sufrió un incremento del 1.9% con respecto al mes anterior.

Construcción

El Banco Central de Costa Rica (BCCR) prevé para 2017 un crecimiento de la construcción superior al 4%.

Según datos de la Cámara Costarricense de la Construcción se espera en este ejercicio 2017 un crecimiento del sector inmobiliario justificado por el aumento previsto en obras de infraestructura nacional y, además, por el gran dinamismo para edificaciones comerciales, de vivienda y de oficinas.

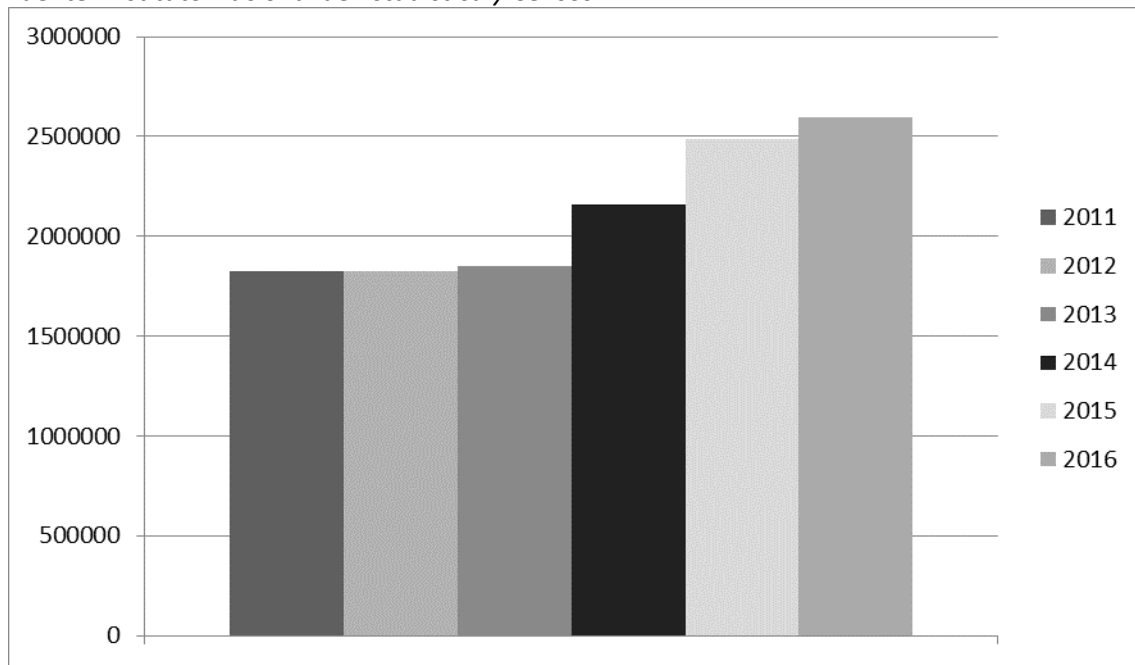
Esto no hace sino significar el crecimiento constante del sector aun en un mercado internacional marcado en los últimos años por la crisis económica.

Costa Rica debido a su especial idiosincrasia, su pujante clase media y su diversidad económica, no ha sufrido los vaivenes exteriores de una manera tan drástica como en otros países más dependientes de un sector en concreto. Ha conseguido que en este periodo de gran recesión mundial, aun notando una leve ralentización, siempre ha mantenido un paulatino crecimiento.

Prueba de lo anterior es la siguiente gráfica en la que se observa que año a año crece el área de construcción en el país, acompañada, a su vez, de un incremento del precio de construcción que en el último año y según el Banco Central de Costa Rica, con fecha de agosto de 2017 fue del 6.55% en el acumulado de los últimos 12 meses

Construcción de apartamentos y viviendas por m2 construido

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos



➤ Mercado inmobiliario ruso

Según un informe de perspectivas económicas del Fondo Monetario Internacional publicado el pasado mes de abril de 2017, Rusia se encuentra a punto de dejar atrás la recesión, gracias a un crecimiento de 1,4% en 2017 y un porcentaje similar para el 2018 y 2019. El repunte de la actividad refleja el alza de los precios del petróleo y una recuperación de la demanda interna atribuible a la mejora de las condiciones financieras y de la confianza. Se prevé que la economía continúe la incipiente recuperación en 2017. Se espera que la inflación se reduzca todavía más y se acerque al objetivo de inflación del banco central durante 2017.

Todos estos datos están basados en estudios del Banco Mundial con el que Rusia tiene unos importantes acuerdos para el desarrollo de políticas de crecimiento, salud, educación.

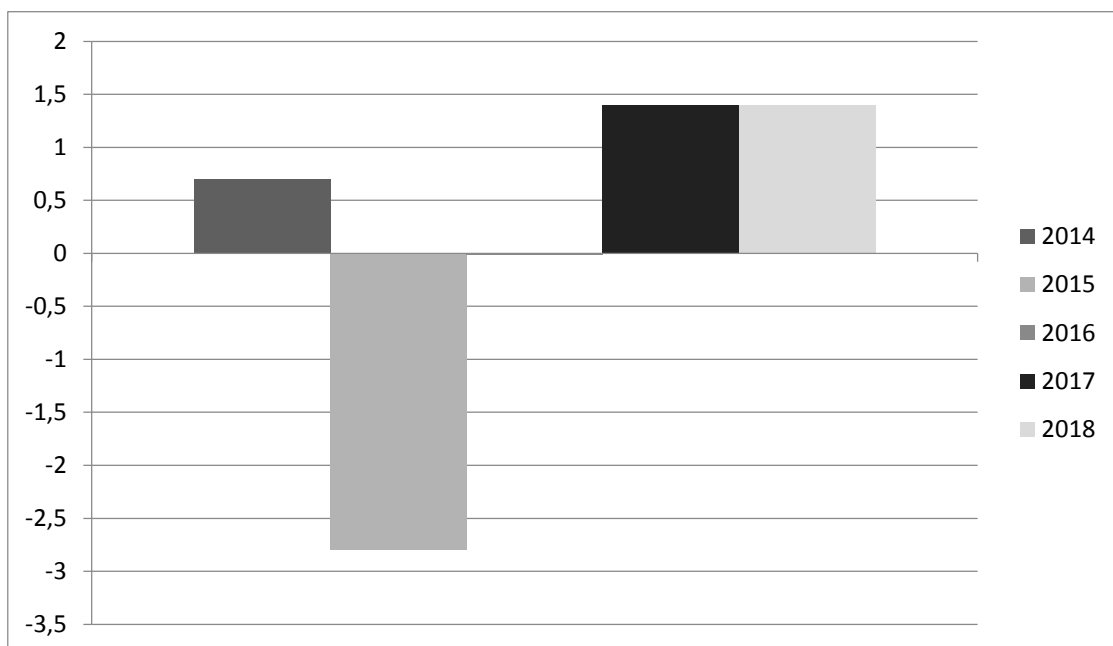
Rusia se ha visto en los últimos años muy afectadas por diferentes causas, la primera de ella fue la crisis alimenticia de 2007-08, a eso se le suma la crisis del precio del petróleo y posteriormente los embargos por los problemas políticos fundamentalmente la crisis de la península de Crimea con Ucrania. Debido a ello, el Banco Mundial hizo unas recomendaciones que se deben de seguir para revertir la situación de recesión que se ha vivido en los últimos

años. De esa manera en el 2015 hubo un crecimiento negativo del 2.8% pero ya en el 2016 el crecimiento negativo fue tan sólo del 0.2% y como hemos dicho anteriormente para este 2017 y en los años posteriores se estima un crecimiento estimado de 1.5%. Tales medidas tienen que ver también con el control de la inflación, políticas que benefician y actúan sobre las personas, educación, sanidad, agricultura, etc.

EVOLUCIÓN PIB (crecimiento anual en %, precio constante)

Fuente: autoridades y centro de estadísticas gobierno ruso

Los datos relativos a los ejercicios 2017 y 2018 son estimaciones.

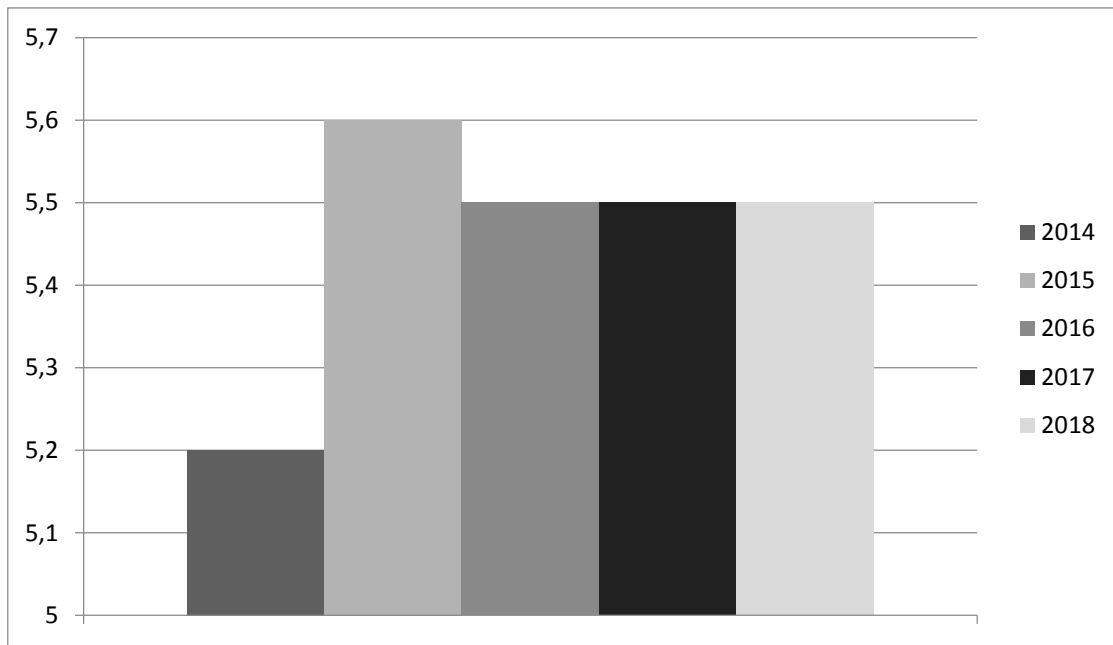


La cifra del PIB en el segundo trimestre de 2017 fue de 359.092 millones de euros, con lo que Rusia se situaba como la 9ª economía en el ranking de PIB trimestral.

Tasa de desempleo (% de la población activa)

Fuente: autoridades y centro de estadísticas gobierno ruso

Los datos relativos a los ejercicios 2017 y 2018 son estimaciones.



El desempleo, tal como se muestra en la gráfica previa, se ha situado en los últimos años entre el 5,5% y el 5,6%. No obstante, los últimos datos presentados por las autoridades del gobierno ruso, que datan de octubre de 2017, el paro ha bajado hasta el 5,1%, lo que supone una mejora en las estimaciones que se tenían para el periodo.

Mercado Residencial

El mercado de la vivienda nueva moscovita es uno de los más dinámicos del mundo, con tres veces más apartamentos nuevos que Nueva York. El escenario cultural, social y cosmopolita, hace que Moscú ocupe hoy una posición dominante en el mercado inmobiliario: se trata de la segunda ciudad europea con mayor población, con 12,2 millones de habitantes, tan sólo por detrás de Estambul, y una de las urbes con mayor recorrido de rentas en el viejo continente, que empieza ahora su camino al alza.

El mercado residencial en Moscú y sobre todo el de las zonas Premium, está en un momento muy importante de crecimiento.

Moscú presenta una renovada oferta que en 2015 marcó récords, con 3,8 millones de nuevos metros cuadrados en construcción, según datos de CBRE. Esta cifra equivale a 41.000 nuevos apartamentos, aproximadamente, tres veces la oferta nueva de Nueva York en 2014.

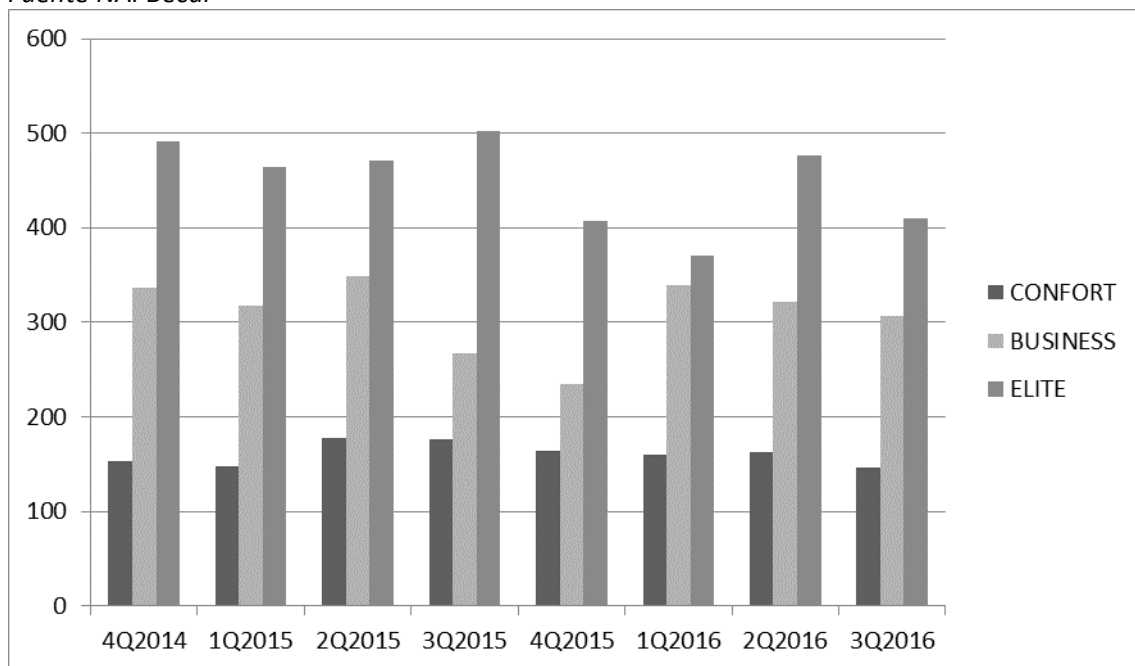
El precio medio de la vivienda en Moscú se sitúa en torno a los 179.200 dólares, según CBRE; pero hay una gran diferencia entre el producto normal y el prime, y el prime sigue creciendo. Según Savills, en 2016 salieron al mercado 10 nuevos complejos de lujo con 775 apartamentos, lo que supuso ampliar la oferta de vivienda de alto standing en un 17%. La mayoría de estas casas eran tipo club house.

Las viviendas más exclusivas de la ciudad se encuentran, según fuentes de CBRE Moscú, en el anillo de oro que forman Prechistenka y Ostozhenka donde el metro cuadrado alcanza los 40.000 dólares estando los precios caros alrededor de los 55.000 dólares el metro.

En su conjunto, en 2016 el mercado residencial de obra nueva de lujo movió casi 500 millones de euros. Este año está previsto que salgan al mercado nuevos desarrollos de alta calidad en los distritos más representativos y que son los que los inversores más persiguen. Entre esos distritos pujantes se encuentra el proyecto de la Sociedad denominado Proyecto Narvskaia.

Dinámica de precios en función de la categoría de apartamentos, MIL RUBLOS/M2

Fuente NAI Becar



Mercado de Oficinas

Según Knight Frank, el mercado de oficinas en zonas Premium tiene rentas de 600 dólares por metro cuadrado. Es un mercado en gran pujanza y donde tienen sede las principales compañías internacionales.

Como centro financiero de Rusia, en Moscú se encuentran la sede de los grandes bancos y compañías del país, lo que la convierte en una de las urbes con mayor poder económico del mundo. De hecho, forma parte del top ten de ciudades con más millonarios del mundo. Se estima que las grandes fortunas superan las 3.630 familias, con más de 10 millones de dólares netos.

Símbolos como el Kremlin, la Plaza Roja, el teatro Bolshoi o la Catedral de San Basilio conviven con una renovada oferta de oficinas que, catapultadas por las grandes fortunas del país, han cambiado el skyline de una ciudad con más de 850 años de historia.

Desde la crisis financiera que sufrió el país en 1998, las empresas han continuado proliferando hasta el punto de que la oferta de espacio en el mercado de oficinas era ciertamente preocupante, obligando a la renovación de numerosos inmuebles para uso como espacio de



trabajo. La escasa oferta ha hecho que Moscú se sitúe como la tercera ciudad europea con las rentas de oficinas prime más elevadas de Europa, tan sólo por detrás de Londres y París, donde el precio por metro cuadrado de las mejores oficinas alcanzó el pasado año 2016 los 720 euros metro cuadrado al año, según Knight Frank, si bien se estima que las rentas podrían llegar a los 850 dólares.

Sector Retail

Según CBRE, el sector del retail sigue la misma tendencia que el de oficinas, con escasa oferta de nuevo espacio para tiendas, tras un 2016 en el que se ocuparon 800.000 metros cuadrados. En este año 2017 se culminará la apertura de varios centros comerciales, y la mayoría de ellos se encuentra fuera del centro de la ciudad, como los nuevos centros comerciales VTB Arena Park, Vegas Kuntsevo -el mayor desarrollo que contará con 113.000 metros cuadrados-, Galeon, Vidnoe Retail Park o Zhulebino. Los centros comerciales de Moscú cuentan con un nivel de disponibilidad del 9,5%, que se prevé vaya en descenso a lo largo de este ejercicio y que el sector evolucione positivamente en los próximos años.

6.3. Influencia de factores excepcionales en la información.

Cabe destacar como factor excepcional el procedimiento concursal que atravesó la Sociedad durante los ejercicios 2012, 2013 y 2014, que ha sido descrito ampliamente en el apartado 5.1.5.

6.4. Si es importante para la actividad empresarial o la rentabilidad del emisor, información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

Con carácter general, la evolución futura del Grupo Nyesa está condicionada a que se cumplan las condiciones establecidas en su Convenio de Acreedores.

No existen patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación, que sean importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, con la excepción del Contrato de Inversión, Línea de Capital GEM, Línea de Crédito y Contrato de Gestión con NAI Becar descritos en el apartado 5.1.5 anterior.

6.5. Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad.

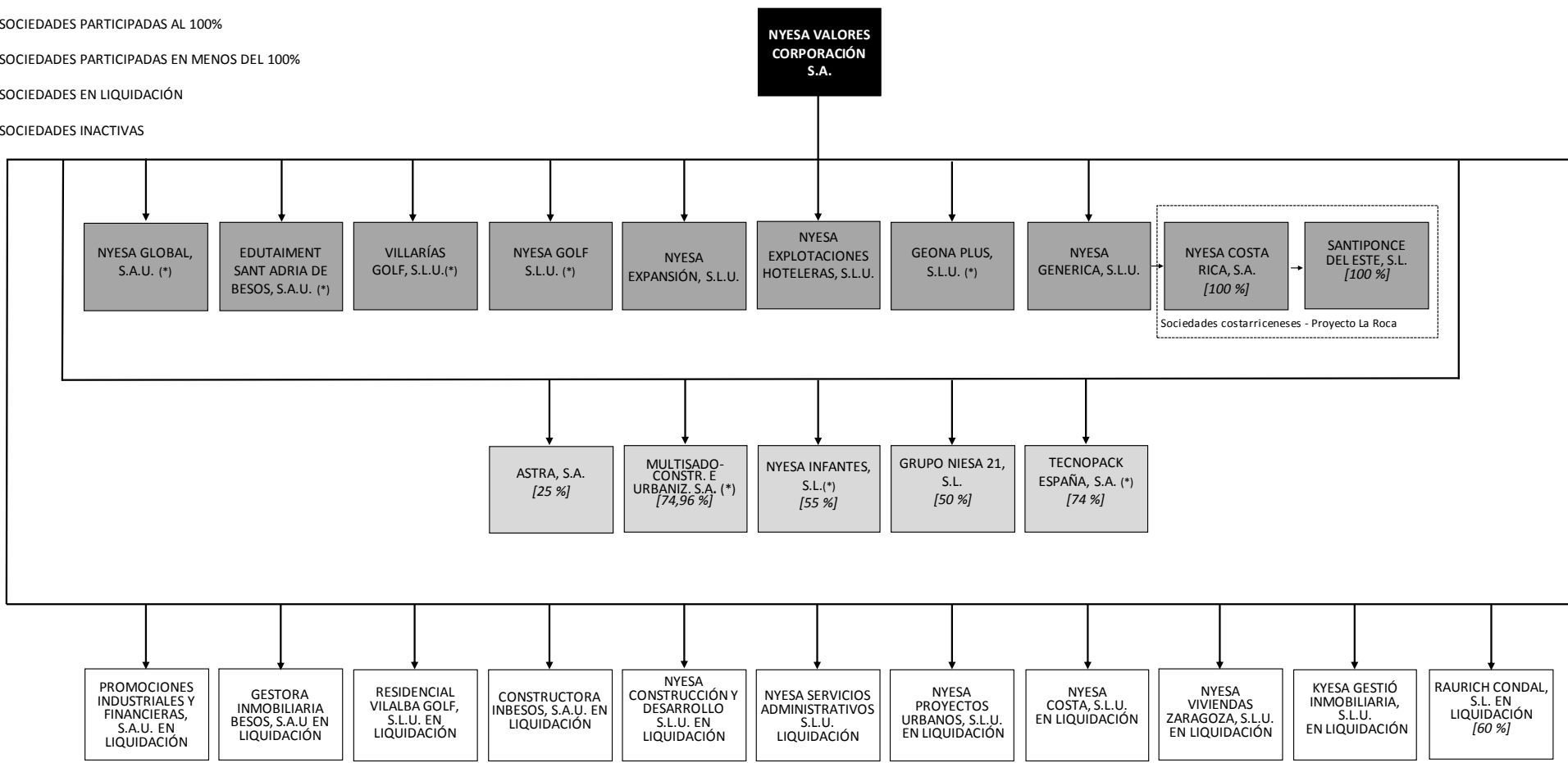
No existe ninguna declaración efectuada relativa a la competitividad del emisor.

7. Estructura Organizativa

7.1 Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo.

A la fecha del presente Documento de Registro, Nyesa Valores Corporación, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de sociedades, cuyo organigrama es el siguiente:

- SOCIEDADES PARTICIPADAS AL 100%
- SOCIEDADES PARTICIPADAS EN MENOS DEL 100%
- SOCIEDADES EN LIQUIDACIÓN
- (*) SOCIEDADES INACTIVAS



7.2 Sociedades dependientes

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación a la fecha del presente Documento de Registro, son Nyesa Valores Corporación, S.A., como sociedad dominante legal y económica cuya actividad principal es la “*gestión de empresas y negocios*” principalmente, así como las sociedades dependientes consolidadas y entidades asociadas que se muestran en los cuadros siguientes:

SOCIEDADES DEPENDIENTES					
Denominación	Domicilio	Actividad	Titular	Auditada	% de participación (*)
NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.	Zaragoza	Expl. y Arrend Hotelero	(1)	No	100,00%
NYESA EXPANSION S.L.U.	Bilbao	Promoción Inm.	(1)	No	100,00%
NYESA GENERICA, S.L.	Bilbao	Promoción Inm.	(1)	No	100,00%
NYESA COSTA RICA, S.A.	Costa Rica	Promoción Inm	(2)	No	100,00%

(1) Nyesa Valores Corporación, S.A. (2) Nyesa Genérica S.L.

(*) No existe diferencia entre el porcentaje de control en el capital y los derechos de voto.

SOCIEDADES ASOCIADAS					
Denominación	Domicilio	Actividad	Titular	Auditada	% de participación (*)
ASTRA, S.A.	Andorra	Promoción Inm.	(1)	No	25,00%
GRUPO NIESA 21, S.L.	Madrid	Promoción Inm.	(1)	No	50,00%

(1) Nyesa Valores Corporación, S.A.

(*) No existe diferencia entre el porcentaje de control en el capital y los derechos de voto.

Las sociedades excluidas del perímetro de consolidación son aquellas sociedades dependientes que, dada su inactividad, no han sido incluidas por no representar un interés significativo, tanto individual como en su conjunto, para la imagen fiel consolidada del Grupo, así como las sociedades en liquidación:

SOCIEDADES DEPENDIENTES NO INCLUIDAS					
Denominación	Domicilio	Actividad	Titular	Auditada	% de participación (*)
EDUTAIMENT SANT ADRIA DEL BESOS, S.A.	Barcelona	Informática	(1)	No	100,00%
GEONA PLUS S.L.	Barcelona	Consultoría	(1)	No	100,00%
TECNOPACK ESPAÑA S.A	Barcelona	Tratamiento Maq,	(1)	No	74,00%
NYSEA GOLF S.L.	Bilbao	Ocio	(1)	No	100,00%
VILLARIAS GOLF S.L.	Bilbao	Ocio	(1)	No	100,00%
MULTISADO- CONSTRUÇÕES E URBANIZAÇÕES, S.A.	Portugal	Promoción Inm.	(1)	No	74,96%
NYSEA GLOBAL, S.A	Barcelona	Promoción Inm.	(1)	No	100,00%
SANTIPONCE DEL ESTE, S.R.L.	Costa Rica	Promoción Inm	(2)	No	100,00%
NYSEA INFANTES S.L.	Navarra	Promoción Inm.	(1)	No	55,00%

(1) Nyesa Valores Corporación, S.A. (2) Nyesa Genérica S.L.

(*) No existe diferencia entre el porcentaje de control en el capital y los derechos de voto.

SOCIEDADES EN LIQUIDACION (**)					
Denominación	Domicilio	Actividad	Titular	Auditada	% de participación
GESTORA INMOBILIARIA DEL BESÒS, S.A.U., EN LIQUIDACION	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS, S .A.U. EN LIQUIDACION	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
RAURICH CONDAL, S.L. EN LIQUIDACION	Barcelona	Promoción Inm.	(1) y (3) (A)	No	60,00%
ASESORES ENERGÉTICOS, S.L. EXTINGUIDA	Barcelona	Servicios	(1) (B)	No	50,00%
RESIDENCIAL VILALBA GOLF, S.L.U. EN LIQUIDACION	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
CONSTRUCTORA INBESOS, S.A.U. EN LIQUIDACION	Barcelona	Construcción	(1)(A)	No	100,00%
NYSEA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. EN LIQUIDACION	Zaragoza	Promoción Inm.	(1)(A)	Si	100,00%
NYSEA PROYECTOS URBANOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	Bilbao	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
NYSEA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACION	Zaragoza	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACION	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
NYSEA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	Zaragoza	Presta. Servicios	(1)(A)	No	100,00%
NYSEA CONSTRUCCION Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACION	Zaragoza	Promoción Inm.	(1)(A)	No	100,00%
INBESOS SUR, S.A. EXTINGUIDA	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(B)		50,00%
HOSPES NYESA NAVARRA, S.L. EXTINGUIDA	Madrid	Promoción Inm.	(1)(B)	No	50,00%
VILADECAVALLS PARK CENTRO INDUSTRIAL LOGÍSTICO Y COMERCIAL, S.A. EXTINGUIDA	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(B)	No	41,73%
JARDI RESIDENCIAL LA GARRIGA, S.L. EXTINGUIDA	Barcelona	Promoción Inm.	(1)(B)	No	49,00%
AQUA DORATA S.R.L.	Costa Rica	Promoción Inm	(2)(B)	No	100,00%

(1) Nyesa Valores Corporación, S.A.; (2) Nyesa Genérica S.L.; (3) Gestora Inmobiliaria del Besòs, S.A.

(A) Sociedades en liquidación previo a fecha del presente Documento de Registro.

(B) Sociedades extinguidas previo a fecha del presente Documento de Registro.

(*) No existe diferencia entre el porcentaje de control en el capital y los derechos de voto.

(**) El 100% de estas participaciones, por un total de 79.781 miles de euros, se encontraba totalmente deteriorado a 31 de diciembre de 2015.



La Sociedad no prevé que las sociedades excluidas del perímetro de consolidación puedan generar pasivos no contabilizados a la fecha del presente Documento de Registro.

8. Propiedad, Instalaciones y Equipo

8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.

El saldo de inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, y a 30 de junio de 2017, se detalla en el siguiente cuadro:

Inmovilizado Material (Miles de euros)	30.06.2017	Var. % 2017 vs 2016	Var. 2017 vs 2016	31.12.2016	Var. % 2016 vs 2015	Var. 2016 vs 2015	31.12.2015	Var. % 2015 vs 2014	Var. 2015 vs 2014	31.12.2014
	Revisión Limitada			Auditado			Auditado			Reexpresado
Terrenos y Construcciones	0		0	0	-2,17%	0	0	-100,00%	-11.457	11.457
Instalaciones técnicas, mobiliario y otros	330	-0,03%	0	330	-48,84%	-315	645	-54,38%	-769	1.414
Otro inmovilizado	11	-0,61%	0	11	-70,27%	-26	37	-73,57%	-103	140
Anticipos e inmovilizado en curso	0	-100,00%	-4.200	4.200	-0,01%	0	4.200	0,01%	0	4.200
Total Coste Bruto Inmovilizado Material	341	-92,50%	-4.201	4.541	-6,99%	-341	4.883	-71,63%	-12.328	17.211
Amortizaciones	-285	0,47%	-1	-284	-47,11%	253	-537	-79,35%	2.064	-2.601
Deterioros	-49	-91,96%	563	-612	0,00%	76	-688	0,00%	4.698	-5.386
Total Coste Neto Inmovilizado Material	6	-99,83%	561	3.645	-0,34%	329	3.658	-60,35%	6.762	9.224

Inversiones Inmobiliarias (Miles de euros)	30.06.2017	Var. % 2017 vs 2016	Var. 2017 vs 2016	31.12.2016	Var. % 2016 vs 2015	Var. 2016 vs 2015	31.12.2015	Var. % 2015 vs 2014	Var. 2015 vs 2014	31.12.2014
	Revisión Limitada			Auditado			Auditado			Reexpresado
Total coste	5.261	-89,49%	-44.803	50.064	-4,91%	-2.585	52.649	7,26%	3.564	49.085
Total Coste Bruto Inversiones Inmobiliarias	5.261	-89,49%		50.064	-4,91%	-2.585	52.649	7,26%	3.564	49.085
Ajuste valor razonable	-4.457	-37,49%	2.673	-7.130	-57,89%	9.800	-16.930	0,47%	-80	-16.850
Total Coste Neto Inversiones Inmobiliarias	804	-98,13%	-42.130	42.934	20,20%	7.215	35.719	10,81%	-80	32.235

Existencias (Miles de euros)	30.06.2017	Var. % 2017 vs 2016	Var. 2017 vs 2016	31.12.2016	Var. % 2016 vs 2015	Var. 2016 vs 2015	31.12.2015	Var. % 2015 vs 2014	Var. 2015 vs 2014	31.12.2014
	Revisión Limitada			Auditado			Auditado			Reexpresado
Total coste	77.657	-0,71%	-556	78.213	3,25%	2.461	75.752	14,27%	9.458	66.294
Total Coste Existencias	77.657	-0,71%	-556	78.213	3,25%	2.461	75.752	14,27%	9.458	66.294

Salvo en el caso de las inversiones inmobiliarias que están registradas a valor razonable, el resto de los activos inmobiliarios del Grupo están valorados al menor de dos valores: coste o mercado (informes de valoración). Por lo tanto los Estados Financieros Consolidados no recogen en el caso de inmovilizado intangible, inmovilizado material ni existencias las posibles plusvalías tácitas.

A continuación se muestra un resumen del valor de mercado de los activos de conformidad con los informes de valoración correspondientes a cada ejercicio, o en su caso, con los compromisos de venta suscritos al cierre del ejercicio:

(en euros)	30.06.2017	Var. 2017 - 2016	2016	Var. 2016 - 2015	2015	Var. 2015 - 2014	2014
Terrenos Proyecto Costa Rica	138.520.855	-11.716.742	150.237.597	-3.947.210	154.184.808	-3.669.570	157.854.378
Hotel Sevilla Macarena	0	-39.030.000	39.030.000	9.960.000	29.070.000	842.000	28.228.000
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza	3.150.000	50.000	3.100.000	-1.400.000	4.500.000	-809.000	5.309.000
Parking Palau Nou	100.000	0	100.000	4.000	96.000	-2.500	98.500
Locales Comerciales La Marina Port Vell	159.000	0	159.000	-5.000	164.000	-21.000	185.000
Oficinas Consell de Cent	0	0	0	-1.300.000	1.300.000	-1.231.000	2.531.000
Viviendas Angel Guimerá	545.000	0	545.000	-44.000	589.000	-29.000	618.000
Oficinas y Parking San Fructuoso	0	0	0	0	0	-574.828	574.828
Rubí (Barcelona)	3.637.000	0	3.637.000	-10.000	3.647.000	-268.000	3.915.000
GAV CONSOLIDADO	146.111.855	-50.696.742	196.808.597	3.257.790	193.550.808	-5.762.899	199.313.706
DEUDA NETA	91.547.268	-66.952.689	158.499.957	-16.868.176	175.368.133	-121.764.481	297.132.615
NAV = GAV CONSOLIDADO - DEUDA	54.564.587	16.255.947	38.308.640	20.125.966	18.182.674	116.001.583	-97.818.909
Nº ACCIONES	998.613.482		954.495.835		954.495.835		162.329.555
GAV/ACCION	0,146		0,206		0,203		1,228
NAV/ACCION	0,055		0,040		0,019		-0,603
NNAV	49.724.310		32.905.514		18.182.674		-97.818.909
NNAV/ACCION	0,050		0,034		0,019		-0,603

a) Inmovilizado Material

El Grupo realiza pruebas de deterioro de sus inversiones en inmovilizado mediante la valoración de sus activos realizada por un experto independiente (SAVILLS) a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, habiéndose confirmado los valores a 30 de junio de 2017. El método utilizado para la valoración de este activo analiza en cada momento del tiempo los ingresos de explotación futura y gastos (de construcción, de arquitectura, urbanísticos, de adquisición y los de explotación del futuro edificio) hasta la venta al final del flujo de caja planteado, descontando al 12% de tasa de descuento indicativa del riesgo asumido por el promotor y el beneficio que se espera obtener.

La Sociedad tiene formalizada una póliza de responsabilidad civil ante posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, y asimismo mantiene asegurados los activos en explotación pertenecientes a su inmovilizado material, entendiendo que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

Es importante observar que la variación más importante producida en el ejercicio 2015 se corresponde con la reclasificación a *"Inversiones Inmobiliarias"* del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza, y que a partir de principios de octubre de 2015 fue explotado por un tercero a través de un contrato de arrendamiento de negocio firmado con el Grupo.

En el epígrafe *"Anticipo e Inmovilizado en Curso"* se venían incluyendo las inversiones realizadas en Solares y Terrenos para la construcción de futuros hoteles, o activos para la renta, así como también las inversiones en estos mismos proyectos durante la ejecución. En concreto hasta el ejercicio 2017 se venía registrando el proyecto *"Parcela hotelera y empresarial"* consistente en un solar clasificado como suelo urbano con la calificación de terciario que permite los usos comerciales, hoteleros, recreativos y de oficinas, sito en Rubí, municipio de la provincia de Barcelona a escasos 25 kilómetros del centro de la ciudad condal. El proyecto planificado por la Sociedad contempla el desarrollo de un edificio de oficinas de 5.000 m² y otro hotelero de aproximadamente 6.800 m² de techo sobre rasante. No obstante, durante el primer semestre de 2017 la Sociedad ha decidido reclasificar este terreno al epígrafe de *"Existencias"*, dado que tiene prevista su desinversión en el corto plazo, constituyendo este hecho la principal variación con respecto al cierre del ejercicio 2016.

El detalle del valor de mercado de estos activos en los periodos considerados, que se recogen en los respectivos informes de valoración de Savills, es el siguiente:

(en euros)	30.06.2017	2016	2015	2014
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza				5.309.000
Parcela hotelera y empresarial (Rubí)		3.637.000	3.647.000	3.915.000
Total GAV ⁽¹⁾	0	3.637.000	3.647.000	9.224.000

(1) GAV (*"Gross Asset Value"*) es el valor de mercado del activo.

No es posible calcular NAV ni NNAV por tipologías de activos por no poder asociarse a estas la deuda concursal del

b) Inversiones Inmobiliarias

El detalle de las inversiones inmobiliarias a 30 de junio de 2017 es el siguiente:

Denominación del activo y Localidad	Tipologías	m ² / unidades	Valor en libros (miles de euros)	Carga hipoteca (miles de euros)
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza ⁽¹⁾	Hotel 3*	114	3.100	6.402
La Marina (Barcelona)	Locales renta	189 m2	159	0
Angel Guimerá (Sant Adriá de Besós)	Pisos alquiler	302 m2	545	0
Palau Nou (Barcelona)	Plazas parking	5 plazas	100	0
Total			42.934	44.832

El método de valoración utilizado por SAVILLS a 31 de diciembre de 2016, que ha sido objeto de confirmación a 30 de junio de 2017, ha sido con carácter general, el de descuento de flujos de caja de acuerdo con las condiciones financieras que existen en cada uno de los contratos que se tienen firmados con los arrendatarios. Los flujos y rentas generados así como el valor residual estimado, han sido descontados a una tasa que descuenta el riesgo implícito de la capacidad de las sociedades arrendatarias de los inmuebles de hacer frente a los pagos pactados, tal y como se detalla en el cuadro anterior. Por otro lado, para los activos que no se encuentran alquilados, se ha utilizado para la valoración, el método de comparación consistente en la realización de un estudio de mercado de productos similares en el entorno del activo a valorar. Hay que destacar que para la valoración contable del Hotel Macarena de Sevilla se tomó en consideración su precio de venta a Grupo Hotusa, habida cuenta la existencia de un contrato de opción de compra suscrito a primeros de 2017.

A 31 de diciembre de 2016 los activos hoteleros se encontraban arrendados a Meliá International Hotels, S.A. (Hotel Tryp Macarena) y Explotaciones Turísticas Indalo, S.L. (Hotel GIT Ciudad de Zaragoza), quienes se ocupaban, por tanto, de la gestión de su explotación, recibiendo el Grupo las rentas mensuales estipuladas en los contratos de arrendamiento.

Los movimientos más importantes en este epígrafe desde el ejercicio 2014 a fecha de inscripción del presente Documento de Registro son los siguientes:

- En fecha 21 de julio de 2016, se formalizó mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona don Rafael de Córdoba Benedicto, con el número 1849 de su protocolo, la venta a un tercero del inmueble situado en Consejo de Ciento 333 de Barcelona ("Inversiones Inmobiliarias") por un precio de 1,3 millones de euros más sus impuestos correspondientes. Dicho precio fue coincidente con el valor neto contable del inmueble a 31 de diciembre de 2015, por lo tanto esta desinversión no generó plusvalías en el ejercicio 2016. El inmueble formaba parte de la garantía, junto con acciones y participaciones sociales de sociedades del grupo que se encuentran en proceso de liquidación, de un préstamo sindicado que se formalizó en 2006 por importe de 30 millones de euros (36.249 miles de euros teniendo en cuenta con los intereses pendientes a fecha de transmisión de este activo). De acuerdo con lo previsto en el Convenio de Acreedores, una vez ejecutadas las garantías del préstamo sindicado calificado con privilegio especial, la deuda privilegiada restante (29.343 miles de euros) pasa a tener la condición de crédito ordinario y resultan de aplicación los efectos previstos en el Convenio de Acreedores. A este respecto, tras la descrita enajenación el 21 de julio de 2016 y teniendo en cuenta la ausencia de valor del resto de activos (acciones y participaciones sociales de sociedades en liquidación) que garantizan el mencionado crédito, algunos de los acreedores han renunciado a esas garantías y, en consecuencia, de acuerdo con lo previsto en el Convenio de Acreedores, sobre su deuda privilegiada (18.356 miles de euros), se han aplicado los efectos del Convenio de

acreedores, esto es, una “Quita” del 70% y la “Espera” que les corresponde por la calificación de su crédito como ordinario, aplicando una tasa de descuento del 7,48 %, lo que supone un impacto positivo total sobre el patrimonio neto de la Sociedad de 19,4 millones de euros.

Sobre la deuda privilegiada restante correspondiente al resto de acreedores (10.987 miles de euros) que todavía no han renunciado a las citadas garantías prendarias, se aplicarán los efectos del Convenio cuando se liquiden definitivamente las sociedades cuyas participaciones forman parte de la garantía, lo que supondrá un impacto positivo sobre el patrimonio.

- Con fecha 28 de marzo de 2017, se formalizó mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid don Fernando Molina Stranz, con el número 407 de su protocolo la venta del Hotel Macarena de Sevilla junto con su mobiliario y equipamiento al Grupo Hotusa. Con esta operación se ha obtenido un beneficio de 9.960 miles de euros que ha supuesto una mejora de 11.110 miles de euros en el patrimonio neto del Grupo. Adicionalmente, se ha asegurado el cumplimiento del Plan de Pagos contenido en el convenio de acreedores de la sociedad Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U., sociedad propietaria del Hotel.
- En fecha 27 de julio de 2017 se formalizó mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid don Antonio-Luís Reina Gutiérrez, con el número 6.641 de su protocolo, la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza. Con esta operación se ha cancelado en su totalidad la deuda asociada a este activo que ascendía a 6.402 miles de euros, y se ha obtenido un beneficio en Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. de 3.412 miles de euros, una mejora en el Patrimonio Neto del Grupo de 3.912 miles de euros y un impacto positivo en el Patrimonio Neto de la Sociedad dominante de 2.028 miles de euros.

Asimismo, el Grupo arrienda tres oficinas para ejercer su actividad, en Zaragoza, en Madrid y en Bilbao:

<i>En euros</i>				
	30.06.2017	2016	2015	2014
Cuotas de arrendamientos operativos mínimas reconocidas en resultados del ejercicio	15.487	29.184	30.272	31.809
Total	15.487	29.184	30.272	31.809

<i>En euros</i>				
	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
Menos de 1 año	29.316	29.364	29.364	10.152
Entre 2 y 5 años	4.240	6.500	15.600	0
Total	33.556	35.864	44.964	10.152

Por otro lado, el Grupo ejerce como arrendador, teniendo contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

<i>En Euros</i>	30.06.2017	2016	2015	2014
Menos de 1 año	40.877	2.396.276	2.447.673	2.308.996
Entre 2 y 5 años	163.508	9.489.411	9.671.217	9.068.603
Más de 5 años	204.385	21.197.400	23.691.510	24.429.000
Total	408.770	33.083.087	35.810.401	35.806.599

No existen obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias, a excepción del Proyecto Narvskaaia descrito en el apartado 6.1.1.3.c). Sin embargo, sí existen obligaciones en concepto de reparaciones o mantenimiento propias del cumplimiento de la normativa vigente, y a realizar conforme se vayan dando las circunstancias que motiven dichas actuaciones.

El detalle del valor de mercado de estos activos en los periodos considerados, que se recogen en los respectivos informes de valoración de Savills, o en su caso, con los compromisos de venta suscritos al cierre del ejercicio, es el siguiente:

<i>(en euros)</i>	30.06.2017	2016	2015	2014
Hotel Sevilla Macarena ⁽³⁾		39.030.000	29.070.000	28.228.000
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza ⁽¹⁾		3.100.000	4.500.000	
Parking Palau Nou	100.000	100.000	96.000	98.500
Locales Comerciales La Marina Port Vell	159.000	159.000	164.000	185.000
Oficinas Consell de Cent ⁽³⁾			1.300.000	2.531.000
Viviendas Angel Guimerá	545.000	545.000	589.000	618.000
Oficinas y Parking San Fructuoso				574.828
Total GAV ⁽²⁾	804.000	42.934.000	35.719.000	32.235.328

(1) En el ejercicio 2014 no se ha considerado el valor de este hotel, dado que en aquel ejercicio este activo era explotado directamente por el Grupo, y por tanto estaba registrado como Inmovilizado Material. Como se indica en el apartado 6.1.1.3.b), en el ejercicio 2015 se suscribe un contrato de arrendamiento con un tercero, y tras esto se reclasifica a Inversión Inmobiliaria. Asimismo, este activo tampoco se ha considerado a 30 de junio de 2017 como "Inversión Inmobiliaria", dado que fue reclasificado a "Activos no corrientes mantenidos para su venta" (Véase letra D) del presente apartado).

(2) GAV ("Gross Asset Value") es el valor de mercado del activo.

No es posible calcular NAV ni NNAV al no ser posible asignar por tipología la deuda concursal del grupo

(3) Activos cuyo valor de mercado fue fijado en algún ejercicio en función del compromiso de venta suscrito al cierre del ejercicio. Concretamente: el valor del Hotel Sevilla Macarena al cierre del ejercicio 2016 y el valor de las Oficinas Consell de Cent al cierre del ejercicio 2015.

La Sociedad ha realizado pruebas de deterioro de sus inversiones inmobiliarias mediante la valoración de sus activos realizada por un experto independiente (SAVILLS) a cierre de cada ejercicio. El detalle del deterioro acumulado en los periodos considerados se muestra en la tabla siguiente:

<i>(en euros)</i>	30.06.2017	2016	2015	2014
Hotel Sevilla Macarena		2.594.919	4.414.885	5.705.522
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza ⁽¹⁾	6.722.638	6.842.758	5.583.063	
Parking Palau Nou	13.698	13.698	17.698	15.197
Locales Comerciales La Marina Port Vell	46.939	46.939	41.939	16.482
Oficinas Consell de Cent			1.284.930	53.930
Viviendas Angel Guimerá	68.542	68.542	24.542	
Oficinas y Parking San Fructuoso				630.055
Total Deterioro Acumulado	6.851.818	9.566.856	11.367.057	6.421.186

(1) En el ejercicio 2014 no se ha considerado el valor de este hotel, dado que en aquel ejercicio dicho activo era explotado directamente por el Grupo, y por tanto estaba registrado como Inmovilizado Material. Como se indica en el apartado 6.1.1.3.b), en el ejercicio 2015 se suscribe un contrato de arrendamiento con un tercero, y tras esto se reclasifica a Inversión Inmobiliaria.

El nivel de jerarquía utilizado para determinar el valor razonable de los activos de este epígrafe, corresponde a un nivel 2, no habiendo ningún cambio en la técnica de valoración respecto al ejercicio anterior.

La Sociedad tiene formalizada una póliza de responsabilidad civil ante posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, y asimismo mantiene asegurados los activos en explotación pertenecientes a sus inversiones inmobiliarias, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

Los bienes registrados en este epígrafe de Inversiones Inmobiliarias a fecha del presente Documento de Registro, no se encuentran garantizando financiación bancaria concedida al Grupo y están, por tanto, libres de cargas hipotecarias.

c) Existencias

El detalle del valor de mercado de las existencias en los periodos considerados, que se recogen en los respectivos informes de valoración de Savills es el siguiente:

<i>(en euros)</i>	30.06.2017	2016	2015	2014
Rubí (Barcelona)	3.637.000			
Terrenos Proyecto Costa Rica	138.520.855	150.237.597	154.184.808	157.854.378
Total GAV ⁽¹⁾	142.157.855	150.237.597	154.184.808	157.854.378

(1) GAV ("Gross Asset Value") es el valor de mercado del activo.

No es posible calcular NAV ni NNAV al no ser posible asignar por tipología la deuda concursal del grupo



Durante el primer semestre de 2017 la Sociedad ha decidido reclasificar el terreno sito en Rubí (Barcelona) desde el epígrafe de "Inmovilizado Material", constituyendo este hecho la única variación con respecto al cierre del ejercicio 2016.

Dado que los activos que componen este epígrafe de Existencias son terrenos, el Grupo no tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir sus posibles riesgos.

Los bienes registrados en este epígrafe de Existencias se encuentran garantizando la financiación concedida al Grupo.

d) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas.

El detalle de los activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas en los periodos considerados, con el valor de mercado que en este caso vino marcado por el compromiso de venta alcanzado al cierre a 30 de junio de 2017, es el siguiente:

(en euros)	30.06.2017	2016	2015	2014
Hotel GIT Ciudad de Zaragoza	3.150.000			
Total GAV ⁽¹⁾	3.150.000	0	0	0

(1) GAV ("Gross Asset Value") es el valor de mercado del activo.

No es posible calcular NAV ni NNAV al no ser posible asignar por tipología la deuda concursal del grupo

A 30 de junio de 2017 aparece reclasificado en este epígrafe el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza con motivo de su venta en julio de 2017.

Este bien se encontraba garantizando financiación bancaria por importe de 6.402 miles de euros que se canceló con la citada venta.

8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible.

Dadas las actividades a las que se dedican fundamentalmente, las entidades integradas en el Grupo han venido cumpliendo estrictamente con las exigencias legales de análisis de contaminación de sus suelos. Tanto en el diseño edificatorio como en los procesos de ejecución y en la contratación de las obras de construcción se tiene presente la importancia de la utilización de materiales no contaminantes y de la reducción de la producción de residuos mediante la optimización del aprovechamiento de los materiales.

Por otra parte, las entidades integradas en el Grupo no realizan en la actualidad, en relación con su inmovilizado material, ningún tipo de emisión significativa de contaminantes, ni está sujeta a ninguna regulación medioambiental específica. A este respecto, las Sociedad no estima que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.



9. Análisis operativo y financiero

9.1 Situación financiera

En el Apartado 10 del presente documento de registro se describe la situación financiera del Grupo Nyesa.

9.2 Resultados de explotación

En el apartado 20.1 del presente Documento de Registro se reproduce la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada para los ejercicios 2014, 2015 y 2016.



Importe Neto de la Cifra de negocios

El detalle de este epígrafe de la Cuenta de Resultados Consolidados de los ejercicios 2014, 2015, y 2016, por segmentos de negocio y por tipo de operación, es el siguiente:

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (cifras en miles de euros)	Ejercicio 2016 (Auditado)	% sobre I.N.C.N.	Var. % 2016 - 2015	Ejercicio 2015 (Auditado)	% sobre I.N.C.N.	Var. % 2015 - 2014	Ejercicio 2014 (Reexpresado)	% sobre I.N.C.N.
Actividad Inmobiliaria		0%			0%			0%
Gestión de Patrimonio	2.355	100%	-12%	2.674	100%	-5%	2.829	100%
Actividad Internacional		0%	0%		0%	0%		0%
Unidad Corporativa		0%	0%		0%	0%		0%
Importe neto de la cifra de negocio	2.355	100%	-12%	2.674	100%	-5%	2.829	100%

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (cifras en miles de euros)	Ejercicio 2016 (Auditado)	% sobre I.N.C.N.	Var. % 2016 - 2015	Ejercicio 2015 (Auditado)	% sobre I.N.C.N.	Var. % 2015 - 2014	Ejercicio 2014 (Reexpresado)	% sobre I.N.C.N.
Venta de productos terminados		0%			0%			0%
Ventas de solares y terrenos		0%			0%			0%
Ingresos procedentes de explotación hotelera		0%	-100%	434	16%	-30%	624	22%
Ingresos procedentes de arrendamientos	2.355	100%	0%	2.240	84%	0%	2.205	78%
Importe neto de la cifra de negocio	2.355	100%	-12%	2.674	100%	-5%	2.829	100%

En el epígrafe “Ingresos procedentes de explotación hotelera” la variación experimentada entre los ejercicios 2014 - 2015 con respecto al 2016, trae causa en la suscripción en septiembre del 2015 de un contrato de arrendamiento con la cadena hotelera GIT Hoteles para la explotación del hotel de Zaragoza propiedad del Grupo, que hasta esa fecha venía explotándose directamente por el Grupo. Este hecho vino motivado por la tendencia negativa que está sufriendo el sector hotelero en Zaragoza en los últimos años, tanto desde el punto de vista de la ocupación como de los precios medios de pernatación.

En lo que se refiere a los “Ingresos procedentes de arrendamientos”, destacar que se mantiene estable en los tres periodos considerados, durante los cuales se concentró un volumen significativo de la cifra de negocios (80% de la facturación) en un único inquilino, Melia Hotels International, S.A. Conviene resaltar que con la venta en marzo de 2017 del Hotel Macarena de Sevilla y la venta en julio de 2017 del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza, las cifras para este ejercicio y los futuros se contraerán sensiblemente.

Otros ingresos de explotación

En este epígrafe se registran los ingresos provenientes de la prestación de servicios a terceros (sub-área inmobiliaria de gestión y comercialización de activos de terceros y unidad corporativa)

(cifras en miles de euros)	Ejercicio 2016 (Auditado)	% sobre O.I.G.	Var. % 2016 - 2015	Ejercicio 2015 (Auditado)	% sobre O.I.G.	Var. % 2015 - 2014	Ejercicio 2014 (Reexpresado)	% sobre O.I.G.
Actividad Inmobiliaria	135	100%	0%	93	47%	0%	130	64%
Unidad Corporativa		0%	0%	105	53%	0%	73	36%
Otros ingresos de gestión	135	100%	-32%	198	100%	-3%	203	100%

Gastos de Explotación

La composición del epígrafe “Gastos de Personal” de la Cuenta de Resultados Consolidada para los tres periodos analizados es la siguiente:

(miles de euros)	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
Sueldos y Salarios	783	1.209	1.128
Seguridad Social	92	153	154
Indemnizaciones	25	55	0
Otros Gastos Sociales	0	3	3
Gasto de personal	900	1.420	1.285

El factor más significativo que ha afectado a la evolución de la plantilla en los tres periodos ha sido el acuerdo suscrito, en octubre de 2015, con la cadena hotelera GIT Hoteles para la explotación del hotel de Zaragoza propiedad del Grupo, que hasta esa fecha venía explotándose directamente por el Grupo.

La composición del epígrafe “Otros Gastos de Explotación” de la Cuenta de Resultados Consolidada para los tres periodos analizados es la siguiente:

(miles de euros)	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
Arrendamientos y cánones	37	41	44
Reparaciones y conservaciones	227	116	20
Servicios de Profesionales	50	218	2.014
Transportes	1	2	1
Primas de Seguros	21	17	15
Servicios Bancarios	3	2	6
Relaciones Públicas	3	4	9
Suministros	15	16	15
Otros Gastos	316	761	674
Tributos	250	212	205
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones comerciales	0	15	9
Gastos de gestión corriente	0	0	(10)
Gastos de explotación	923	1.404	3.002

Las variaciones más relevantes de las partidas han sido las siguientes:

- “*Reparaciones y Conservación*”: se incluyen los trabajos de acondicionamiento realizados en los hoteles propiedad del Grupo tras la superación del proceso concursal.
- “*Servicios profesionales*”: la importante disminución se debe, principalmente, al devengo de los honorarios de los administradores concursales en el ejercicio 2014.
- “*Otros gastos*”: La disminución se debe, fundamentalmente, al cambio en la gestión de la explotación del hotel de Zaragoza propiedad del Grupo, que hasta octubre de 2015 venía explotándose directamente por el Grupo y soportando sus gastos de explotación. A partir de esa fecha el Grupo ya no soporta dichos gastos.

9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos.

No existen factores significativos que afecten de manera importante a los ingresos del emisor, salvo los relacionados con la aprobación del Convenio de Acreedores que han tenido impacto en el resultado financiero del Grupo, y las desinversiones inmobiliarias llevadas a cabo en los ejercicios 2016 y 2017 que han sido reseñadas en el apartado 8.1.b).

9.2.3. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.

No existen cambios relevantes en las ventas ni ingresos de los estados financieros sobre los que se informa, con la excepción del impacto previsto tras la integración del Proyecto Narvskaia.

9.2.4. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, haya afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

No ha habido cambios de índole gubernamental, ni se prevé que los haya, que hayan afectado o puedan afectar de manera significativa a las operaciones del emisor.

10. Recursos Financieros

10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO (en euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	Var. % 2017 - 2016	2016 Auditado	Var. % 2016 - 2015	2015 Auditado	Var. % 2015 - 2014	2014 Reexpresado
Capital	14.979.202	4,62%	14.317.438	0,00%	14.317.438	488,00%	2.434.943
Prima de Emisión	19.671.734	53,28%	12.833.498	0,00%	12.833.498	0,00%	0
Reservas	(91.739.594)	0,00%	(91.739.594)	-53,98%	(199.348.634)	-25,47%	(267.472.698)
Ganancias acumuladas	43.081.694	77,17%	24.316.905	-77,35%	107.373.941	39,38%	77.036.330
Otros ajustes por valoración	4.164.124	-37,78%	6.692.875	18,40%	5.652.660	113,53%	2.647.251
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	(9.842.841)	-70,69%	(33.578.878)	-43,25%	(59.171.097)	-68,08%	(185.354.173)
Intereses minoritarios	0		0		0		(1.492.005)
TOTAL PATRIMONIO NETO	(9.842.841)	-70,69%	(33.578.878)	-43,25%	(59.171.097)	-68,33%	(186.846.178)
Deudas con entidades de crédito	17.493.967	-68,31%	55.210.044	-1,41%	55.998.422	1,22%	55.325.538
Otros pasivos financieros	12.250.841	-50,87%	24.937.180	44,91%	17.208.976	294,31%	4.364.335
Provisiones	9.123.542	1,33%	9.004.149	8,00%	8.337.488	5,94%	7.869.922
Otros pasivos no corrientes	960.282	-31,88%	1.409.649	41,96%	992.978	-2,39%	1.017.340
PASIVOS NO CORRIENTES	39.828.632	-56,02%	90.561.022	9,72%	82.537.863	20,36%	68.577.135
Deudas con entidades de crédito	15.582.563	-0,22%	15.616.581	-61,83%	40.914.186	-1,40%	41.497.096
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.060.695	-8,79%	2.259.201	-8,87%	2.478.981	-56,39%	5.684.310
Otros pasivos financieros	15.013.595	-56,59%	34.586.028	5,29%	32.846.892	-79,35%	159.073.335
Provisiones	11.053.657	-0,62%	11.122.648	-1,54%	11.297.139	-37,55%	18.089.851
Otros pasivos corrientes	3.873.361	-24,11%	5.103.856	-10,70%	5.715.663	2,39%	5.582.237
SUBTOTAL PASIVOS CORRIENTES	47.583.871	-30,72%	68.688.315	-26,34%	93.252.860	-59,44%	229.926.828
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados para la venta	6.401.715						
PASIVOS CORRIENTES	53.985.586	-21,40%	68.688.315	-26,34%	93.252.860	-59,44%	229.926.828
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	83.971.378	-33,18%	125.670.459	7,76%	116.619.626	4,44%	111.657.785
Activos financieros corrientes y no corrientes	36.748	-46,97%	69.296	-26,64%	94.464	-40,05%	157.572
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	2.266.950	202,51%	749.379	77,33%	422.590	-69,18%	1.371.348
Endeudamiento Financiero Bruto	66.742.681	-48,80%	130.349.834	-11,31%	146.968.475	-43,53%	260.260.304
Endeudamiento Financiero Neto	64.475.731	-50,25%	129.600.454	-11,56%	146.545.885	-43,39%	258.888.955
Gastos financieros	2.856.216	-42,48%	4.965.345	-13,16%	5.717.664	-67,51%	17.596.742

Capital suscrito y prima de emisión

El Capital Social aprobado e inscrito en el Registro Mercantil a fecha de inscripción de este Documento de Registro asciende a 14.979.202,23 euros, representado por 998.613.482 acciones de 0,015 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Esta cifra de capital incluye las operaciones descritas en el epígrafe "Ampliaciones de capital" del apartado 5.1.5.

Composición de pasivos no corrientes a 30 de junio de 2017

"Deudas con entidades de crédito no corrientes" por 17.494 miles de euros, se corresponden con deudas con entidades financieras que optaron por la alternativa de pago (quita del 70% y espera), del Convenio de Acreedores.

"Otros pasivos financieros no corrientes" por 12.251 miles de euros, que recogen (i) la carga financiera a largo plazo que financia los proyectos de Costa Rica por 3.242 miles de euros, (ii) acreedores que optaron por la alternativa de quita del 70% y espera en el Convenio de

Acreedores por 3.550 miles de euros, (iii) honorarios de la administración concursal calificados como crédito contra la masa, por importe de 2.563 miles de euros, que fueron objeto de un acuerdo de aplazamiento, (iv) fianzas recibidas por importe de 16 miles de euros, y (v) la deuda que mantiene Nyesa Genérica S.L.U. con Riberalia Servicios Generales S.L.U. en el marco de un contrato de reconocimiento de deuda por importe de 2.880 miles euros.

“Provisiones no corrientes” por 9.124 miles de euros, que recogen: (i) el posible riesgo dimanante de las piezas de calificación de los procedimientos concursales de dos sociedades (por 819 miles de euros), y (ii) provisiones de los afianzamientos prestados por la Sociedad a sociedades filiales en liquidación (por 8.305 miles de euros).

“Otros pasivos no corrientes” por 960 miles de euros recoge deudas con organismos públicos que optaron por la alternativa de pago (quita del 70% y espera) del Convenio de Acreedores.

No ha habido variación alguna en la composición de los pasivos no corrientes en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017, y la fecha de inscripción de este Documento de Registro.

Composición de pasivos corrientes a 30 de junio de 2017

“Deudas con entidades de crédito corrientes” por 15.583 miles de euros, que se corresponde principalmente con deudas con entidades financieras calificadas como créditos con privilegio especial por importe de 15.576 miles de euros, y 7 miles por otras deudas residuales no calificadas con privilegio.

“Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” por 2.061 miles de euros, donde se recoge principalmente (i) deudas con proveedores de los proyectos de Costa Rica por 1.668 miles de euros, (ii) créditos contra la masa por 209 miles de euros y (iii) deudas comerciales por 84 miles de euros.

“Otros pasivos financieros corrientes” por 15.014 miles de euros recoge fundamentalmente la carga financiera a corto plazo que financia los proyectos de Costa Rica por 14.445¹⁵ miles de euros y diversos organismos públicos que tienen calificada su deuda concursal como privilegiada.

“Provisiones corrientes” por 11.053¹⁶ miles de euros se corresponde con: (i) 2.558 miles de euros litigio con un tercero (Akasvayu, S.L., ver para más detalle apartado 20.8), (ii) 1.442 miles de euros registrados por una posible contingencia consecuencia de una antigua permuta, (iii) 857 miles de euros registrados por posibles recargos e intereses derivados de los aplazamientos de deudas con las haciendas públicas, (iv) 650 miles de euros correspondientes a litigios menores con terceros, y (v) 5.546 miles de euros por la provisión de una garantía prendaria o hipotecaria, calculada restando al pasivo considerado el valor de ejecución del activo en garantía, y registrada como créditos contingente.

¹⁵ Esta deuda a corto plazo asociada a los proyectos de Costa Rica (financiación puente) ha aumentado con posterioridad al 30 de junio de 2017 en 1.227 miles de euros.

¹⁶ Este epígrafe de “Provisiones Corrientes” ha disminuido al cierre trimestral de 30 de septiembre de 2017 en 773 miles de euros, y se prevé que puedan minorarse más al cierre del ejercicio 2017.

“Otros pasivos corrientes” por 3.873 miles de euros recoge: (i) la deuda calificada como privilegiada con la AEAT, Seguridad Social y FOGASA por 2.905 miles de euros, (ii) deudas contra la masa con la AEAT (350 miles de euros), y con la Seguridad Social y otros organismos públicos (455 miles de euros), (iii) y remuneraciones pendientes de pago por 163 miles de euros.

“Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta” por importe de 6.402 miles de euros, recoge la carga financiera del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza vendido en fecha 27 de julio de 2017.

Con excepción de las salvedades ya citadas en los epígrafes “Otros pasivos financieros corrientes”, “Provisiones corrientes” y “Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta”, no ha habido variación alguna en la composición de los pasivos corrientes en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017, y la fecha de inscripción de este Documento de Registro.

10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.

A continuación se exponen las principales fuentes de flujo de tesorería del Grupo (véase más detalle en el Apartado 20.1.d. del Documento de Registro):

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (En euros)	30.06.2017 Revisión Limitada	Var. % 2017 - 2016	2016 Auditado	Var. % 2016 - 2015	2015 Auditado	Var. % 2015 - 2014	2014 Reexpresado
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	(212.942)	-5%	(223.879)	-97%	(6.820.875)	-3002%	235.004
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	9.243.719	2211%	400.000	-17%	484.617	-75%	1.977.126
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	(7.513.205)	-5087%	150.668	-97%	5.387.500	273%	(3.119.036)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES I+II+III	1.517.571	364,39%	326.789	-134,44%	(948.758)	4,61%	(906.906)
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	749.379	77,33%	422.590	-69,18%	1.371.348	-39,81%	2.278.254
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.266.951	202,51%	749.379	77,33%	422.590	-69,18%	1.371.348

Las necesidades de tesorería de la Sociedad y su Grupo en los tres ejercicios considerados han sido cubiertas principalmente por las rentas obtenidas en las áreas inmobiliaria y patrimonial así como en los ingresos obtenidos en la financiación puente obtenida en Costa Rica para el mantenimiento de los Proyectos.

10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

➤ Composición de la deuda financiera de la Sociedad

El resumen de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y a 30 de junio de 2017 se detalla y explica a continuación:



(Euros)	30.06.2017			31.12.16			31.12.15			31.12.14		
	Corriente	No Corriente	Total	Corriente	No Corriente	Total	Corriente	No Corriente	Total	Corriente	No Corriente	Total
Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio	4.593.318	-	4.593.318	4.622.318	38.430.355	43.052.673	4.670.737	44.832.070	49.502.807	4.670.737	44.832.070	49.502.807
Pólizas de crédito y préstamos	2.205	17.493.967	17.496.172	7.223	16.779.689	16.786.913	4.268	11.166.351	11.170.619	577.632	10.493.468	11.071.100
Préstamos Sindicados	10.987.040	-	10.987.040	10.987.040	-	10.987.040	36.239.181	-	36.239.181	36.248.727	-	36.248.727
Total deuda con entidades de créditos	15.582.563	17.493.967	33.076.530	15.616.581	55.210.044	70.826.625	40.914.186	55.998.421	96.912.607	41.497.096	55.325.538	96.822.634
Otros pasivos financieros	15.013.595	12.250.841	27.264.436	34.586.028	24.937.180	59.523.208	32.846.892	17.208.976	50.055.868	159.073.335	4.364.335	163.437.670
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes	6.401.715		6.401.715									
Total pasivo financiero	36.997.873	29.744.808	66.742.681	50.202.610	80.147.224	130.349.834	73.761.078	73.207.397	146.968.475	200.570.431	59.689.873	260.260.304
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes			2.266.950			749.379			422.590			1.371.348
Total deuda financiera neta			64.475.731			129.600.454			146.545.885			258.888.956

Nota: En el cuadro anterior no se incluye como deuda financiera las Provisiones ni los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas.



Los epígrafes del cuadro precedente relativos al cierre a 30 de junio de 2017 se corresponden con:

“Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio” por importe de 4.593 miles de euros se corresponden con un crédito con garantía hipotecaria asociado al proyecto de Rubí (Barcelona) por 4.589 miles de euros y 4 miles de euros de intereses devengados en un mes de la financiación asociada al Hotel GIT Ciudad de Zaragoza.

“Pólizas de crédito y préstamos”:

- Corrientes: por importe de 2 miles de euros se corresponden con descubiertos bancarios que a fecha de inscripción de este Documento de Registro están regularizados.
- No corrientes: por importe de 17.494 miles de euros se corresponden con deudas con entidades financieras que optaron por la alternativa de pago (quita del 70% y espera), del Convenio de Acreedores.

“Préstamos Sindicados” por 10.987 miles de euros se corresponde con los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta de las oficinas de Consejo de Ciento ya reseñada en apartado 8.1.b), no han renunciado a las garantías prendarias que todavía mantienen.

“Otros pasivos financieros”:

- Corrientes: por importe de 15.014 miles de euros recoge fundamentalmente la carga financiera a corto plazo que financia los proyectos de Costa Rica por 14.446 miles de euros y diversos organismos públicos que tienen calificada su deuda concursal como privilegiada.
- No corrientes: por importe de 12.251 miles de euros, recoge (i) la carga financiera a largo plazo que financia los proyectos de Costa Rica por 3.242 miles de euros, (ii) acreedores que optaron por la alternativa de quita del 70% y espera en el Convenio de Acreedores por 3.550 miles de euros, (iii) honorarios de la administración concursal calificados como crédito contra la masa, por importe de 2.563 miles de euros, que fueron objeto de un acuerdo de aplazamiento, (iv) fianzas recibidas por importe de 16 miles de euros, y (v) la deuda que mantiene Nyesa Genérica S.L.U. con Riberalia Servicios Generales S.L.U. en el marco de un contrato de reconocimiento de deuda por importe de 2.880 miles euros.

Evolución en el ejercicio 2015

Las variaciones más significativas durante este periodo se experimentaron en:

- *“Pólizas de crédito y préstamos”:* La baja de 574 miles de euros en el corto plazo se debió a la ejecución por parte de una entidad financiera de un préstamo con garantía hipotecaria. El alta de 673 miles de euros en el largo plazo tuvo causa en la aplicación de los efectos del convenio a una parte de un crédito de una entidad financiera no satisfecho tras la ejecución de su hipoteca, y que en consecuencia devino ordinario.
- *“Otros pasivos financieros”:* La muy significativa baja de 126.226 miles en el corto plazo se produjo por la capitalización de créditos que optaron por esta alternativa dentro de las ofrecidas en el marco de los convenios de acreedores. El alta de 12.436 miles de euros en el largo plazo se corresponden: 1) por un lado con 1.996 miles de euros se corresponden a una serie de traspasos desde el corto plazo de acreedores que, de nuevo en el marco del convenio de acreedores, optaron por la alternativa de pago con aplicación de quita del 70% y espera; y 2) por otro lado 10.442 miles de euros correspondiente a nueva financiación obtenida de terceros en Costa Rica al objeto de sufragar los costes de mantenimiento de los proyectos.

Evolución en el ejercicio 2016

Las variaciones más significativas durante este periodo se experimentaron en:

- “Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio”: La baja de 6.402 miles de euros en el largo plazo trae causa en la reclasificación a “Otros pasivos financieros” no corrientes, con motivo de la cesión en la posición acreedora de la deuda asociada al hotel GIT Ciudad de Zaragoza.
- “Pólizas de crédito y préstamos”: El alta de 5.613 miles de euros en el largo plazo responde a los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta ya reseñada en el apartado 8.1.b) de las oficinas de Consejo de Ciento, mostraron su renuncia a las garantías pendientes (prendarias de acciones y participaciones sociales de sociedades en liquidación) y en consecuencia sus créditos han devenido ordinarios, con la consiguiente aplicación de la quita del 70% y espera.
- “Préstamos sindicados”: La baja de 25.252 miles de euros en el corto plazo se debe igualmente a la aplicación de la quita del 70% y espera a los acreedores privilegiados citados en el párrafo anterior, y su posterior reclasificación al largo de plazo.
- “Otros pasivos financieros”: El alta de 1.739 miles de euros en el corto plazo responde a la nueva financiación obtenida de terceros en Costa Rica al objeto de sufragar los costes de mantenimiento de los proyectos. Por otro lado, el alta de 7.728 miles de euros en el largo plazo se corresponden tanto con la reclasificación anteriormente citada (6.402 miles de euros) con motivo de la cesión en la posición acreedora de la deuda asociada al hotel GIT Ciudad de Zaragoza, como por 1.326 miles de euros que traen causa en la reclasificación de parte de los préstamos obtenidos de terceros en Costa Rica tras su refinanciación.

Evolución en el ejercicio 2017

Las variaciones más significativas durante este periodo se experimentaron en:

- “Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio”: La baja de 38.430 miles de euros tiene su causa en la venta del Hotel Macarena de Sevilla en el primer trimestre de 2017 y que ha supuesto la cancelación de toda la carga financiera asociada a este inmueble.
- “Otros pasivos financieros corrientes”: La disminución en 2017 se debe principalmente (i) a la baja de los créditos por importe de 27.872 miles de euros de aquéllos acreedores que podían optar por la capitalización de su crédito en la primera Junta General Ordinaria celebrada transcurridos 18 meses desde la firmeza de la Sentencia que aprobaba el Convenio, y (ii) al alta por reclasificación desde “Otros pasivos financieros no corrientes” 8.513 miles de euros que se corresponden con préstamos del proyecto de Costa Rica.
- “Otros pasivos financieros no corrientes: La disminución en 2017 se debe principalmente (i) a la baja por reclasificación al epígrafe “Pasivos directamente asociados con activos no corrientes” de 6.402 miles de euros que se corresponde con la carga financiera del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza vendido en fecha 27 de julio de 2017, (ii) a la baja por reclasificación a “Otros pasivos financieros corrientes” de 8.513 miles de euros que se corresponden con préstamos del proyecto de Costa Rica, y (iii) al alta de 2.362 miles de euros correspondientes a los créditos de aquellos acreedores que no acudieron a la capitalización de créditos transcurridos 18 meses desde la firmeza de la Sentencia que aprobaba el Convenio, que fue ejecutada el pasado 27 de febrero de 2017, y a los que se les aplicaron los efectos de la “Quita” del 70% y espera.

- “Pasivos directamente asociados con activos no corrientes”: Como se ha señalado en el párrafo anterior, hay un alta por la reclasificación por 6.402 miles de euros desde el epígrafe “Otros pasivos financieros no corrientes” de la carga financiera asociada al Hotel GIT Ciudad de Zaragoza vendido en fecha 27 de julio de 2017.

Estructura de vencimientos de la deuda

En la siguiente tabla se incluye la estructura de vencimientos de la deuda a 31 de diciembre de 2016 y a 30 de junio de 2017

VENCIMIENTO DE LA DEUDA a 30 de junio de 2017	Miles de Euros					2022 y	Total
	2017	2018	2019	2020	2021	siguientes	
Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio	4.593	0	0	0	0	0	4.593
Pólizas de crédito y préstamos	2	0	1.749	1.749	2.624	11.371	17.496
Préstamos Sindicados	10.987	0	0	0	0	0	10.987
Pasivos Financieros	15.014	3.242	3.134	679	1.018	4.178	27.264
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes	6.402	0	0	0	0	0	6.402
Total	36.997	3.242	4.883	2.428	3.642	15.549	66.742

VENCIMIENTO DE LA DEUDA a 31 de diciembre de 2016	Miles de Euros					2022 y	Total
	2017	2018	2019	2020	2021	siguientes	
Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio	4.622	1.047	1.440	1.440	1.440	33.063	43.052
Pólizas de crédito y préstamos	7	0	1.659	1.659	2.489	10.973	16.787
Préstamos Sindicados	10.987	0	0	0	0	0	10.987
Pasivos Financieros	34.586	11.757	3.130	391	1.009	8.650	59.523
Total	50.202	12.804	6.229	3.490	4.938	52.686	130.349

Con respecto a la deuda reflejada en el cuadro precedente que vence en el presente ejercicio 2017, una parte muy significativa de esta deuda, concretamente 10.987 miles de euros (“Préstamos sindicados”), y que se corresponde con los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta de las oficinas de Consejo de Ciento ya reseñada tanto en el presente apartado como en el 8.1.b), no han renunciado a las garantías que todavía mantienen (las cuales carecen de valor habida cuenta que se trata de acciones y participaciones sociales de sociedades en liquidación). La Sociedad prevé que a corto plazo, o bien a través de su renuncia a dicha garantía prendaria, o bien cuando se liquiden definitivamente las sociedades cuyas participaciones forman parte de la garantía, se produzca la conversión de este crédito en ordinario y una vez aplicada la quita del 70% y la espera correspondiente, su reclasificación de corriente a no corriente. Adicionalmente, los 4.593 miles de euros (“Préstamos hipotecarios vinculados al patrimonio”) se corresponden con un crédito con garantía hipotecaria (proyecto de Rubí) por 4.589 miles de euros, y 4 miles de euros correspondientes a intereses devengados en un mes de la financiación asociada al Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (ya cancelados estos 4 miles de euros a la fecha del presente Documento de Registro).

En consecuencia, no se prevén salidas de flujos para atender estas deudas con entidades de crédito con vencimiento en 2017 hasta que no se inicie el calendario de pagos previsto en el convenio de la Sociedad, en el mes de septiembre de 2019.



Efectos de las operaciones ejecutadas con posterioridad al cierre a 30 de junio de 2017

A continuación se muestra una tabla proforma, en donde se recogen los efectos de las operaciones ejecutadas con posterioridad al cierre a 30 de junio de 2017, y otras operaciones corporativas pendientes de ejecución, con su repercusión en el patrimonio del grupo y su estructura de financiación:

(Euros)	<u>Estado de Situación Financiera a 30 de junio de 2017</u>	<u>Venta Hotel GIT</u>	<u>Ampliación Capital Marma S.A.</u>	<u>Ampliaciones Capital GEM</u>	<u>Quita y Espera Resto Operación Sindicado + 4T/2018</u>	<u>Venta Parcela Residencial La Playa</u>	<u>Venta Parcela Hotelera La Playa</u>	<u>Estado de Situación Financiera Pro-forma resultante</u>
		27/07/2017 (1)	1T/2018 (2)	2018 (3)	(4)	1T/2019 (5)	4T/2019 (6)	31/12/2019
I. Capital	14.979.202		14.570.151	352.941				29.902.294
II. Prima de Emisión	19.671.734		43.710.452	3.647.059				67.029.245
III. Reservas	(91.739.594)							(91.739.594)
IV. Ganancias acumuladas	43.081.694	3.911.965			12.544.867	2.163.911	2.402.906	64.105.343
1. De ejercicios anteriores	24.316.905							59.538.526
2. Del ejercicio	18.764.789	3.911.965			12.544.867	2.163.911	2.402.906	4.566.817
V. Menos: Valores propios								
VII. Otros ajustes por valoración	4.164.124							4.164.124
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE	(9.842.841)	3.911.965	58.280.603	4.000.000	12.544.867	2.163.911	2.402.906	73.461.412
X. Intereses minoritarios								
C) TOTAL PATRIMONIO NETO	(9.842.841)	3.911.965	58.280.603	4.000.000	12.544.867	2.163.911	2.402.906	73.461.412
II. Deudas con entidades de crédito	17.493.967				3.030.867			20.524.834
III. Otros pasivos financieros	12.250.841							12.250.841
V. Provisiones	9.123.452							9.123.452
VI. Otros pasivos no corrientes	960.282							960.282
D) PASIVOS NO CORRIENTES	39.828.542	0	0	0	3.030.867	0	0	42.859.409
III. Deudas con entidades de crédito	15.582.563				(15.575.734)			6.829
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.060.695							2.060.695
V. Otros pasivos financieros	15.013.595					(3.242.201)		11.771.394
VII. Provisiones	11.053.657							11.053.657
VIII. Otros pasivos corrientes	3.873.361							3.873.361
Subtotal pasivos corrientes	47.583.871	0	0	0	(15.575.734)	(3.242.201)	0	28.765.936
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta	6.401.715	(6.401.715)						0
E) PASIVOS CORRIENTES	53.985.586	(6.401.715)	0	0	(15.575.734)	(3.242.201)	0	28.765.936
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (C+D+E)	83.971.288	(2.489.750)	58.280.603	4.000.000	0	(1.078.290)	2.402.906	145.086.757



(1) En fecha 27 de julio de 2017 se formalizó mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid don Antonio-Luís Reina Gutiérrez, con el número 6.641 de su protocolo, la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza. Con esta operación se ha cancelado en su totalidad la deuda asociada a este activo que ascendía a 6.402 miles de euros, y una mejora en el Patrimonio Neto del Grupo de 3.912 miles de euros

(2) En el 4º trimestre de 2017 se prevé la ampliación de capital por un nominal de 14.570 miles de euros y 43.710 miles de euros de Prima de Emisión, mediante la aportación del 98,12% del capital social de la sociedad rusa Marma, S.A. que fue valorada por el experto independiente designado al efecto en 58.281 miles de euros. El tipo de emisión fijado para esta ampliación de capital fue de 0,06 euros/acción (de los cuales 0,015 euros se corresponden al valor nominal y 0,045 euros a prima de emisión).

(3) Línea de Crédito contemplada en el Contrato de Inversión firmado el 27 de abril de 2017 por los accionistas mayoritarios de la sociedad de nacionalidad rusa Marma, S.A., y los actuales accionistas de referencia de la Sociedad, Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., para cubrir los eventuales déficits de liquidez contemplados en el Plan de Pagos para el ejercicio 2018 provenientes de la Línea de Capital suscrita con GEM, por importe de 4.000 miles de euros.

(4) Este efecto se refiere a la deuda calificada como privilegio especial y que a 30 de junio de 2017 suma 15.576 miles de euros, previéndose las siguientes evoluciones:

a. Con respecto a 10.987 miles de euros, se corresponde con los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta ya reseñada en el apartado 8.1.b) de las oficinas de Consejo de Ciento, no han renunciado a las garantías que todavía mantienen, las cuales carecen de valor habida cuenta que se trata de acciones y participaciones sociales de sociedades en liquidación. No obstante, se prevén dos posibles desenlaces a esta situación: o bien su renuncia a dicha garantía prendaria (como han hecho ya cuatro de las seis entidades que conforman el sindicato), o bien la finalización de los procesos de liquidación de las sociedades cuyas participaciones forman parte de la garantía (procedimientos de liquidación que se iniciaron en 2013 y 2014). A través de cualquiera de estas dos alternativas, se producirá la conversión de este crédito privilegiado en ordinario, y en consecuencia, la aplicación de la quita del 70% y la espera correspondiente.

b. Con respecto a los 4.589 miles de euros restantes que conforman la deuda calificada como privilegio especial, se corresponden con un crédito con garantía hipotecaria asociado al proyecto de Rubí, el cual la Sociedad tiene prevista su desinversión en el corto plazo.

Con esta reclasificación (apartado a) y desinversión (apartado b) se prevé un impacto en la cuenta de resultados de 12.545 miles de euros.

En definitiva, vez que los 15.576 miles arriba reseñados se conviertan en créditos ordinarios y se les apliquen los efectos del convenio, el impacto será: (i) por un lado la quita del 70%, por lo que se verán reducidos a 4.637 miles de euros; y (ii) la espera, calculada con la tasa de descuento del 7,48%, en este caso al 4T 2018, que supondrá que el valor actualizado de estas deudas a dicho trimestre sea de 3.031 miles de euros.



La imputación temporal de este efecto en el cuarto trimestre de 2018 responde a la mejor estimación de la Sociedad en este momento, si bien la renuncia a la garantía prendaria por parte de los acreedores privilegiados que todavía mantienen dicha garantía en el marco del sindicado, o bien cuando se liquiden definitivamente las sociedades cuyas participaciones forman parte de la garantía, podría producirse en otro momento, no teniendo la Sociedad control sobre tales hitos.

(5) Desinversión del Proyecto Finca La Playa en enero de 2019, de la sub-parcela residencial por importe de 8.763 miles de euros y que está valorada en libros por 6.599 miles de euros. Con esta operación se cancelará la carga financiera que recae sobre este activo que asciende a 3.242 miles de euros.

(6) Desinversión del Proyecto Finca La Playa en octubre de 2019 de la sub-parcela hotelera por importe de 5.258 miles de euros y que está valorada en libros por 2.855 miles de euros.

➤ Condiciones de las líneas de financiación de la Sociedad:

- Línea de Capital suscrita con GEM mediante la cual podrán suscribirse ampliaciones por un importe global de hasta un máximo de 80.000 miles de euros hasta el 31 de diciembre de 2022. La Dirección estima que a partir de esa fecha, y en el caso de que así lo considerara necesario, dicho contrato podría ser prorrogado y ampliado su importe por varios períodos adicionales.

La Sociedad contempla realizar disposiciones con cargo a esta Línea de Capital por importe de 4.000 miles de euros durante el ejercicio 2018.

Cabe destacar que es condición necesaria para la realización de las ampliaciones que la cotización de la acción sea siempre superior al valor nominal ("*floor Price*"), esto es, 0,015 euros.

- Línea de Crédito contemplada en el Contrato de Inversión firmado el 27 de abril de 2017 por los accionistas mayoritarios de la sociedad de nacionalidad rusa Marma, S.A., y los actuales accionistas de referencia de la Sociedad, Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., para cubrir los eventuales déficits de liquidez contemplados en el Plan de Pagos para el ejercicio 2018 provenientes de la Línea de Capital suscrita con GEM, por importe de 4.000 miles de euros. El importe de esta Línea de Crédito se estableció inicialmente en 3.500 miles de euros en el Contrato de Inversión, y ha sido aumentado hasta los 4.000 miles de euros en virtud de la novación del citado contrato suscrita el pasado 19 de diciembre de 2017.

La suscripción de la Línea de Crédito está condicionada a la ejecución de la ampliación de capital contemplada en el marco del Proyecto Narvskaja y su vencimiento es a 3 años.

Los términos principales de la Línea de Crédito son:

- Tipo *bullet* (amortización de principal e intereses a vencimiento).
- Tipo de interés del 1% anual.

- Vencimiento a tres años.
- La asunción de la Línea de Crédito por parte de los acreditantes será a prorrata de su participación en el capital social de la Sociedad.

Dada la finalidad de la Línea de Crédito, el importe máximo de cada disposición se corresponderá con el importe máximo previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado para cada uno de los aumentos de capital con cargo a la Línea de Capital. Ver más detalle en el apartado 5.1.5.

- o Financiación puente Costa Rica, al objeto de sufragar los costes de mantenimiento de los Proyectos mientras se está en proceso de búsqueda de financiación para el desarrollo y desinversión de los mismos, por importe de 18.914¹⁷ miles de euros, concedida por dos grupos de “family offices” locales y por el accionista mayoritario del Grupo, Aqualdre, S.L., y que se compone de:
 - Préstamos por importe de 3.242 miles de euros, al 18% de interés anual, pago de intereses mensuales sobre 876 miles de euros y pago de intereses semestral para el resto y con vencimiento el 29 de julio del 2018. Este préstamo es el que se cancelará con la venta de la Parcela residencial del Proyecto Finca La Playa de Costa Rica reflejada en el plan de viabilidad en el primer trimestre del 2019, tras su venta. A este respecto, la Sociedad no prevé dificultad en conseguir la novación de estos préstamos llegado su vencimiento en julio de 2018, dado que desde la concesión del primero de ellos en el año 2010 se han ido novando y aumentando de capital anualmente.
 - Préstamos por importe de 14.889 miles de euros, al 15% de interés anual, pago de intereses mensual, y con vencimiento el 23 de enero del 2019, si bien la Sociedad prevé su prórroga, tal y como se viene produciendo con carácter anual desde el ejercicio 2013.
 - Préstamo por importe de 783 miles de euros, prestado por el accionista mayoritario del Grupo, Aqualdre, S.L., con un tipo de interés anual del 4% y con amortización y pago de intereses a la fecha de vencimiento, esto es, 31 de diciembre de 2020.

➤ Composición de la deuda concursal de la Sociedad

El Convenio de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A. prevé el siguiente calendario de pagos tomando como referencia temporal la fecha de firmeza de la sentencia que aprobó el Convenio¹⁸:

¹⁷ El importe de esta financiación puente asociada a los proyectos de Costa Rica ascendía a 30 de junio de 2017 a 17.687 miles de euros. Con posterioridad a dicha fecha, se ha aumentado en 1.227 miles de euros, ascendiendo a fecha de inscripción de este Documento de Registro a 18.914 miles de euros.

¹⁸ En fecha 14 de julio de 2014, fueron notificadas las Sentencias del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L.U., Nyesa Servicios Generales, S.L.U. Dichas Sentencias fueron publicadas en el Boletín Oficial del Estado en fecha 30 de julio de 2014 y adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014.



- Acreedores con privilegio general: cobro de la totalidad de su crédito en dos pagos iguales, sin intereses, durante los meses 36 y 48.
- Acreedores ordinarios: aplicación de una quita del 70 por 100 y, con respecto al 30 por 100 restante, cobro del 10 por 100 en los meses 60 (10%) y 72 (10%), del 15 por 100 en los meses 84 (15%) y 96 (15%) y del 25 por 100 en los meses 108 (25%) y 120 (25%), todo ello sin reconocimiento de intereses.
- Acreedores subordinados: aplicación de una quita del 70 por 100 y, el resto, cobro del 10 por 100 en los meses 132 y 144, del 15 por 100 en los meses 156 y 162, y del 25 por 100 en los meses 180 y 192, todo ello sin reconocimiento de intereses.

A modo ilustrativo, se incluye el siguiente cuadro explicativo:

Fecha	Créditos	Créditos
	Ordinarios	Subordinados
	%	%
sep-19	10%	
sep-20	10%	
sep-21	15%	
sep-22	15%	
sep-23	25%	
sep-24	25%	
sep-25		10%
sep-26		10%
sep-27		15%
sep-28		15%
sep-29		25%
sep-30		25%
	100%	100%

En el cuadro precedente no se han considerado los créditos con privilegio general habida cuenta que al no haber votado a favor del Convenio de Acreedores no se ven afectados por el mismo. Como ha sido expuesto anteriormente, con estos créditos o se ha llegado a acuerdos singulares o se espera cerrarlos en cuanto se levante la suspensión de la cotización de las acciones.

La deuda concursal de la Sociedad que incorpora la de las sociedades Nyesa Gestión, S.L.U. y Nyesa Servicios Generales, S.L.U. fusionadas en 2014 (fusión por absorción que se aborda con más detalle en el apartado 5.1.5), a 30 de junio de 2017, y una vez aplicada la citada quita del 70%, es la que se identifica en siguiente Tabla A:

Tabla A

(en miles de euros)	C. Priv. Especial	C. Priv. General	C. Ordinario	C. Subordinado	TOTAL
Acreedores varios	4	0	1.375	94	1.473
Deuda con entidades de crédito ⁽¹⁾	15.576		25.109	440	41.125
Deudas con Administraciones Públicas	139	3.262	1.189	698	5.288
Empresas del grupo y asociadas			58	5.414	5.472
Provisiones ⁽²⁾			12.496	2.573	15.069
Total	15.718	3.262	40.228	9.219	68.427

(1) Esta deuda con entidades de crédito no incluye la deuda asociada al Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (ver apartado 6.1.1.3.b) ya que la sociedad prestataria a 30 de junio de 2017 era la sociedad filial Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U. No obstante, cabe reseñar que dicha deuda fue cancelada en su totalidad el 27 de julio de 2017 con ocasión de la desinversión del citado hotel.

(2) Son las provisiones de los afianzamientos prestados por la Sociedad a sociedades filiales en liquidación, así como por el posible riesgo dimanante de las piezas de calificación de los procedimientos concursales de dos sociedades. Si bien se ha provisionado la totalidad de la deuda, ésta se verá reducida tras la ejecución de las garantías reales existentes en las sociedades filiales.

En el cuadro siguiente (Tabla B) se recogen los valores contables de la citada deuda concursal, la cual se encuentra registrada una vez aplicado el efecto de la “espera”, utilizando para ello una tasa de descuento del 7,48% (véase mayor información al respecto de la tasa de descuento en el apartado 6.1.1.3.c), nota al pie):

Tabla B

(en miles de euros)	C. Priv. Especial	C. Priv. General	C. Ordinario	C. Subordinado	TOTAL
Acreedores varios	4	0	890	42	936
Deuda con entidades de crédito ⁽¹⁾	15.576		17.292	202	33.070
Deudas con Administraciones Públicas	139	3.262	832	326	4.559
Empresas del grupo y asociadas			39	2.399	2.439
Provisiones ⁽²⁾			8.005	1.119	9.124
Total	15.718	3.262	27.059	4.088	50.127

(1) Esta deuda con entidades de crédito no incluye la deuda asociada al Hotel GIT Ciudad de Zaragoza (ver apartado 6.1.1.3.b) ya que la sociedad prestataria a 30 de junio de 2017 era la sociedad filial Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U. No obstante, cabe reseñar que dicha deuda fue cancelada en su totalidad el 27 de julio de 2017 con ocasión de la desinversión del citado hotel.

(2) Son las provisiones por (i) el posible riesgo dimanante de las piezas de calificación de los procedimientos concursales de dos sociedades (por 819 miles de euros), y (ii) por afianzamientos prestados por la Sociedad a sociedades filiales en liquidación (por 8.305 miles de euros). Si bien se ha provisionado la totalidad de la deuda, ésta se verá reducida tras la ejecución de las garantías reales existentes en las sociedades filiales.

No obstante, una vez ejecutadas las garantías pendientes de las deudas con entidades de crédito calificadas como deudas con privilegio especial (véase mayor detalle en el cuadro proforma inserto en el apartado 10.3, efecto 4) que a fecha de inscripción de este Documento de Registro ascienden a 15.576 miles de euros, y por tanto, una vez convertidas en créditos ordinarios se les aplique los efectos del Convenio, es decir la quita del 70% (quedando en

consecuencia reducidos a 4.672 miles de euros), la deuda concursal de la Sociedad ascenderá a 57.524 miles de euros, con la clasificación que se muestra en el cuadro siguiente (Tabla C):

Tabla C

<i>(en miles de euros)</i>	C. Priv. Especial	C. Priv. General	C. Ordinario	C. Subordinado	TOTAL
Acreedores varios	4	0	1.375	94	1.473
Deuda con entidades de crédito			29.782	440	30.222
Deudas con Administraciones Públicas	139	3.262	1.189	698	5.288
Empresas del grupo y asociadas			58	5.414	5.472
Provisiones ⁽¹⁾			12.496	2.573	15.069
Total	142	3.262	44.900	9.219	57.524

(1) Son las provisiones de los afianzamientos prestados por la Sociedad a sociedades filiales en liquidación así como por el posible riesgo dimanante de las piezas de calificación de los procedimientos concursales de dos sociedades. Si bien se ha provisionado la totalidad de la deuda, ésta se verá reducida tras la ejecución de las garantías reales existentes en las sociedades filiales.

A estos importes deben añadirse los créditos contra la masa pendientes de pago en el concurso y que a 30 de junio de 2017, tras la elección por parte de algunos acreedores por la opción de capitalización de su crédito, ascendían a 2.692 miles de euros. Una parte muy significativa de este importe, 2.563 miles de euros, se corresponde con los honorarios de la administración concursal, que fueron objeto de un acuerdo de aplazamiento de fecha 11 de mayo de 2015, en virtud del cual se aplazó el pago de la totalidad del crédito hasta que hubieran transcurrido 24 meses desde el levantamiento de la suspensión de la cotización. Si bien, se prevé que en el supuesto de que la Sociedad decida ejecutar ampliaciones de capital en virtud del contrato de línea de capital suscrito con GEM, una vez superada la cuantía de 4.000 miles de euros, se destinará en un 70% del importe neto de comisiones a la amortización anticipada de la mencionada deuda.

Como resultado de lo anterior, el importe de créditos contra la masa que a la fecha del presente Documento de Registro se encuentran vencidos ascienden a 479 miles de euros (mayoritariamente deudas con administraciones públicas), que se prevé sean atendidos en un único pago a realizar en el mes de febrero de 2018 con cargo a la primera disposición sobre en la Línea de Capital de GEM o, eventualmente, con cargo a la Línea de Crédito.

En virtud de todo lo anteriormente expuesto, aplicando el calendario de pago, y teniendo en consideración que el efecto de la espera queda neutralizado con el transcurso del tiempo hasta el momento del vencimiento de los respectivos créditos, las cantidades definitivas previstas en el del plan de pagos de la Sociedad es el siguiente:

Tabla D

(Euros) Fecha	Créditos Ordinarios	Créditos Subordinados
sep-19	4.490.041	-
sep-20	4.490.041	-
sep-21	6.735.062	-
sep-22	6.735.062	-
sep-23	11.225.103	-
sep-24	11.225.103	-
sep-25	-	921.927
sep-26	-	921.927
sep-27	-	1.382.890
sep-28	-	1.382.890
sep-29	-	2.304.817
sep-30	-	2.304.817
	44.900.412	9.219.269

➤ Avales y garantías concedidos

La Sociedad y su grupo prestan garantías ante varias entidades financieras a partes vinculadas por importe de aproximadamente 59.742 ¹⁹miles de euros a 30 de junio de 2017. La mayor parte de este importe proviene de las garantías prestadas ante entidades financieras a las sociedades del Grupo excluidas del perímetro de consolidación. El importe sobre el que se ha registrado provisión en base a la mejor estimación posible ha sido de 13.851 miles de euros.

10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

No existen restricciones al uso de los recursos de capital actuales, si bien la mayor parte de los activos del Grupo, están garantizando su deuda financiera.

Conviene no obstante señalar que un importante recurso de capital para la Sociedad lo constituye la Línea de Capital suscrita con GEM (ver apartado 5.1.5.). A este respecto interesa destacar que, en fecha 12 de junio de 2017, Gem Global Yield Fund Limited comunicó formalmente a la Sociedad su confirmación que la ejecución de la ampliación de capital prevista en el Contrato de Inversión, con la consiguiente modificación sustancial del accionariado de Nyesa Valores Corporación, S.A., no supone un efecto sustancial adverso ("*Material Adverse Effect*") de conformidad con la descripción recogida en el contrato de Línea de Capital. Así mismo, se confirmaba la aceptación de incorporar como proveedores de acciones ("*Share Lenders*"), a los efectos previstos en el contrato, a las sociedades Aqualdre, S.L., Fanumceo, S.L, actuales accionistas mayoritarios de Nyesa Valores Corporación S.A., y que una vez que la ampliación de capital de la Sociedad quede ejecutada, no habrá inconveniente

¹⁹ En la Nota 18 de los Estados Financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017, publicados por la Sociedad en fecha 29 de septiembre de 2017, se indicó por error que el importe de estos afianzamientos o garantías prestadas a partes vinculadas era de 57.986 miles de euros, siendo en definitiva el importe correcto el que se identifica en el presente Documento de Registro.



alguno en incorporar como proveedores de acciones (“*Share Lenders*”) a los nuevos accionistas resultantes.

Asimismo, interesa recalcar que para cubrir los eventuales déficits respecto a los importes que se pretenden obtener con cargo a esta Línea de Capital GEM según el Plan de Viabilidad Actualizado para el ejercicio 2018, y que ascienden a 4.000 miles de euros, la Sociedad cuenta con la Línea de Crédito concedida por los accionistas significativos de la Sociedad, y que se detalla en el apartado 5.1.5.

10.5. Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1.

La Sociedad prevé en su plan de negocio realizar las inversiones relativas al desarrollo del Proyecto Narvskaaia, si bien, tal y como se informa en el apartado 6.1.1.3.c), el flujo de caja proyectado no prevé la necesidad de financiación adicional para el desarrollo de este proyecto puesto que con las ventas previstas se autofinancia el mismo.

Asimismo, la Sociedad prevé comenzar la primera fase del proyecto de Costa Rica, pero siempre que haya conseguido previamente la financiación necesaria para su desarrollo, tal y como se informa en el apartado 6.1.1.3.c).

El resto de inversiones a realizar en los próximos ejercicios se cubrirán con los recursos generados por el Grupo, con los fondos procedentes de las ampliaciones de capital aprobadas que se esperan suscribir mediante la línea de capital suscita con GEM.

Cabe destacar que el Contrato de Inversión ya abordado en el apartado 5.1.5, recoge como compromiso adicional, una vez ejecutada la ampliación de capital, por parte de los accionistas de Marma, S.A., Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., de apoyar financieramente a la Sociedad mediante la concesión de una línea de crédito por importe de 4 millones de euros que sirvan de alternativa a los importes que se pretenden obtener de Gem Capital SAS y Gem Global Yield Fund Limited, según el Plan de Viabilidad Actualizado de la Sociedad para el ejercicio 2018.

No se estima que sean necesarias otras fuentes de financiación a las descritas en los párrafos anteriores.

11. Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias

11.1 Investigación y desarrollo

El Grupo no ha realizado inversiones en investigación y desarrollo, puesto que su actividad de negocio, es poco susceptible a nuevos cambios en este aspecto.

11.2 Patentes y licencias

El Grupo es titular de las siguientes marcas:

- Denominación “NEXH”: marca nacional con número 2989684/3, clase 43, concedida el 19 de octubre del 2011, y registrada a nombre de NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.
- Denominación “Hotel NEXH Zaragoza”: marca nacional con número 2989690/8, clase 43, concedida el 13 de enero del 2012, y registrada a nombre de NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.
- Denominación “Hotel NEXH”: marca nacional con número 2989691/6, clase 43, concedida el 13 de enero del 2012, y registrada a nombre de NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.

12. Información sobre Tendencias

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.

En relación con las tendencias de la producción, ventas, costes y precios de venta, en el apartado 20.6 de este Documento de Registro se incluye información financiera a cierre de 30 de junio de 2017. Desde esta fecha hasta la fecha del presente Documento de Registro no se han producido cambios significativos a este respecto, salvo la venta del Hotel GIT Zaragoza el 27 julio de 2017, operación de cual se informa con detalle en el apartado 6.1.1.3.b).

12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio.

No se estima que haya ninguna tendencia que pueda variar las perspectivas previstas para el ejercicio actual.

13. Previsiones o Estimaciones de Beneficios

La Sociedad tiene contemplado en su Plan de Viabilidad Actualizado como principales fuentes de ingresos las siguientes:

- Desarrollo del Proyecto Narvskaja, el cual se detalla en el apartado 6.1.1.3.c).
- La desinversión, (i) en enero de 2019, de la sub-parcela residencial del Proyecto la Playa por importe de 8.763 miles de euros, que fue valorada por Savills a 30 de junio de 2017 en 12.356 miles de euros y (ii) en octubre de 2019, de la sub-parcela hotelera del Proyecto la Playa por importe de 5.258 miles de euros, que fue valorada por Savills a 30 de junio de 2017 en 5.345 miles de euros. A la fecha de inscripción de este Documento de Registro, no hay ninguna operación cerrada, si bien se está analizando por diversos inversores.
- Ingresos propios de la actividad de la Sociedad, proveniente de las líneas de negocio que se detallan en el apartado 6.1.1.3.a (Área Inmobiliaria) y 6.1.1.3.b (Área Patrimonial). A este respecto, la Sociedad está trabajando para cerrar nuevos acuerdos, tanto de gestión como de comercialización de activos. Se espera que tras el levantamiento de la suspensión de las acciones se pueda aumentar holgadamente el número de unidades en gestión y comercialización, ya que el levantamiento de la cotización supone en última instancia el lanzamiento del Plan de Negocio del Grupo y, por ende, garantiza su viabilidad, lo que se espera animará a los grandes grupos empresariales que participan en el accionariado (bancos, fondos y empresas privadas) de la Sociedad a suscribir acuerdos de gestión de sus patrimonios inmobiliarios.

Fruto de esa búsqueda activa de oportunidades de negocio dentro de esta área, y aprovechando la experiencia tanto de la Sociedad como de sus accionistas de referencia, se están analizando numerosas operaciones inmobiliarias y no se descarta el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias en cualquiera de sus regímenes, siempre buscando el apoyo de cliente finalista y, por tanto, con riesgo controlado.



14. Órganos de Administración, de Gestión y de Supervisión y Altos Directivos

14.1 Nombre, dirección profesional y funciones en el emisor

a) El Consejo de Administración

La composición del consejo de administración de la Sociedad en el momento de registro del presente documento, así como la condición de sus miembros se refleja a continuación:

Nombre del Consejero	Cargo	Carácter	Primer nombramiento
Juan Manuel Vallejo Montero	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	31/08/2009
Carlos Pinedo Torres	Vocal	Ejecutivo	21/05/2010
Aqualdre S.L. representada por	Vocal	Dominical	27/10/2015
Valero Echegoyen Morer	Vocal	Independiente	27/04/2011
Maria Jesús Ibáñez Fernández	Vocal	Independiente	27/07/2017
Andres Fornovi Herrero	Vocal	Independiente	27/07/2017
Gabriel J. López Rodríguez	Vocal - Coordinador	Independiente	06/09/2017
Alfonso Polo Soriano	Secretario No Consejero		09/03/2012

En la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el pasado 27 de julio de 2017, se acordó elevar a ocho el número de consejeros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad, dentro de los límites fijados por el artículo 40 de los Estatutos Sociales, que establece un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros. En dicha Junta se aprobó igualmente el nombramiento como consejeros de Doña María Jesús Ibáñez Fernández y Don Andrés Fornovi Herrero (quienes constan en el cuadro precedente), y también de Doña Elena Ivanova y Don Carmelo Lacaci de la Peña. No obstante lo anterior, Doña Elena Ivanova y Don Carmelo Lacaci de la Peña comunicaron a la Sociedad con posterioridad la imposibilidad de aceptar tales cargos de consejeros como consecuencia de incompatibilidades profesionales, y en consecuencia quedaron sendos puestos vacantes. Como consecuencia de lo anterior, en fecha 6 de septiembre de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad designó consejero por cooptación a Don Gabriel J. López Rodríguez (quien consta igualmente en el cuadro precedente) para cubrir la vacante dejada por D. Carmelo Lacaci de la Peña. En definitiva, a la fecha de inscripción de este Documento de Registro todavía continúa vacante un puesto de los ocho que conforman el Consejo de Administración de la Sociedad, el cual se confía poder cubrir a la mayor brevedad posible, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, órgano encargado de localizar un perfil que reúna las competencias, conocimientos y experiencia necesarios para dicho cargo.

El domicilio profesional de los miembros del consejo de administración enumerados con anterioridad se encuentra sito en Zaragoza, Calle Reina Fabiola, 37.

Cabe mencionar que en el Contrato de Inversión se reconoce a los nuevos accionistas de la Sociedad la posibilidad de nombrar un nuevo consejero por cada 15% de participación en la Sociedad. A este respecto, conviene destacar que la valoración definitiva de la aportación a realizar por los Sres. Gaber', Sres. Eldarov y Sr. Ivanov, establecida en el Informe de Administradores de Nyesa Valores Corporación, S.A. formulado el 22 de junio de 2017, y validado por Baker Tilly FMAC, S.L.P. mediante informe de 23 de junio de 2017, en su condición de experto independiente designado al efecto por el Registro Mercantil de Zaragoza, se traduce en que los Sres. Gaber suscribirán acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A.



representativas del 27,22% del capital social, los Sres. Eldarov acciones representativas del 15,76% y el Sr. Ivanov del 6,33%, y en consecuencia, este derecho de designación de representantes en el consejo de administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. queda acotado a un representante a designar, en su caso, por los Sres. Gaber, y otro representante a designar, en su caso, por los Sres. Eldarov. Por otro lado, el Contrato de Inversión también reconoce a NAI Becar, que será el responsable máximo del desarrollo del proyecto Narvskai, el derecho a designar un consejero en la Sociedad, si bien se prevé igualmente el compromiso de NAI Becar de que dicho consejero dimita en el supuesto de que la participación de la Sociedad en el Proyecto Narvskai disminuya por debajo del 50%.

A la fecha se desconoce cuántos consejeros serán propuestos por los accionistas de Marma, S.A. en el ejercicio del derecho que se les reconoce en el Contrato de Inversión dado que, tanto los Sres. Gaber como los Sres. Eldarov manifestaron su deseo al momento de la convocatoria de la citada Junta General Extraordinaria, y así ha quedado plasmado además en la novación del Contrato de Inversión del pasado 19 de diciembre de 2017, de no ejercitar su derecho a designar sus representantes en el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. hasta el momento en que la ampliación de capital quedara ejecutada tras el levantamiento de la suspensión de la cotización. Los Sres. Gaber y los Sres. Eldarov podrán ejercitar este derecho a designar un consejero respectivamente y, en su caso, será una cuestión a someter en la siguiente Junta General de Accionistas de la Sociedad que se celebre con posterioridad al el levantamiento de la suspensión de la cotización, siempre y cuando trasladen dicha propuesta al Consejo de Administración de la Sociedad con anterioridad a la convocatoria del Consejo de Administración que haya de resolver sobre la convocatoria de la Junta General.

Por último, el Consejo de Administración se reunió un total de 7 ocasiones en el ejercicio 2016, y 10 ocasiones en 2017, hasta la fecha de inscripción del presente Documento de Registro.

b) Altos Directivos

La Sociedad no tiene miembros de la Alta Dirección que no sean a su vez miembros del Consejo de Administración. La Alta Dirección está formada por los consejeros ejecutivos Don Juan Manuel Vallejo Montero (Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado) y Don Carlos Pinedo Torres (Director General).

c) Actividades significativas que Consejeros y altos directivos desarrollan al margen de la Sociedad

A continuación se detalla el nombre de todas las empresas de las que los consejeros y directivos hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio:

Consejero	Sociedad	Participación	Cargo
D. Juan Manuel Vallejo Montero	NYSEA EXPANSIÓN, S.L.U.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	NYSEA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	NYSEA COSTA RICA, S.A.	No	Consejero (cargo vigente)
	EDUTAIMENT SANT ADRIÀ DE BESOS, S.A.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	GEONA PLUS, S.L.U.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	GESTORA INMOBILIARIA DEL BESÒS, S.A.U., EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS, S.A.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	RESIDENCIAL VILALBA GOLF, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	CONSTRUCTORA INBESOS, S.A.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSEA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSEA PROYECTOS URBANOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSEA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSEA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSEA CONSTRUCCION Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	FANUMCEO, S.L.	50%	Administrador Mancomunado (cargo vigente)
	RIBERALIA SERVICIOS GENERALES, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	PROMOCIONES GAILUR ALDE, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	GAILUR BERRI, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	HOSPES NYESA NAVARRA, S.L. EXTINGUIDA ⁽¹⁾	No	Fue Consejero
	RAURICH CONDAL, S.L. EN LIQUIDACION	No	Fue Consejero
	ASESORES ENERGÉTICOS, S.L. ⁽¹⁾	No	Fue representante del Liquidador Nyesa Valores Corporación, S.A.
	INBESOS SUR, S.A. ⁽¹⁾	No	Fue representante del Liquidador Nyesa Valores Corporación, S.A.
	NYSEA GESTIÓN, S.L.U. ⁽²⁾	No	Fue representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A.
	NYSEA SERVICIOS GRALES, S.L.U. ⁽²⁾	No	Fue representante del Administrador Nyesa Gestión, S.L.U.
	NYSEA MELIA ZARAGOZA, S.L.	No	Fue Consejero
	GESTORA INMOBILIARIA BESOS, S.A.U. EN LIQUIDACIÓN	No	Fue representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A.

(1) Sociedad extinguida a la fecha del presente Documento de Registro

(2) Sociedad absorbida por Nyesa Valores Corporación, S.A. en 2014

Consejero	Sociedad	Participación	Cargo
D. Carlos Pinedo Torres	NYSESA GENÉRICA, S.L.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	NYSESA COSTA RICA, S.A.	No	Consejero (cargo vigente)
	SANTIPONCE DEL ESTE, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	EDUTAIMENT SANT ADRIÀ DE BESOS, S.A.	No	Apoderado (cargo vigente)
	GEONA PLUS, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA GLOBAL, S.A.	No	Representante del Administrador Nyesa Valores Corporación, S.A. (cargo vigente)
	GESTORA INMOBILIARIA BESOS, S.A.U. EN LIQUIDACIÓN	No	Apoderado (cargo vigente)
	PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS, S.A.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	RESIDENCIAL VILALBA GOLF, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	CONSTRUCTORA INBESOS, S.A.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA PROYECTOS URBANOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	NYSESA CONSTRUCCION Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACION	No	Apoderado (cargo vigente)
	FANUMCEO, S.L.	50%	Administrador Mancomunado (cargo vigente)
	RIBERALIA SERVICIOS GENERALES, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	PROMOCIONES GAILUR ALDE, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	GAILUR BERRI, S.L.	50%	Administrador Solidario (cargo vigente)
	HOSPES NYESA NAVARRA, S.L. EXTINGUIDA ⁽¹⁾	No	Fue Consejero
	RAURICH CONDAL, S.L. EN LIQUIDACION	No	Fue Consejero
	AQUA DORATA INDUSTRIAL SRL ⁽¹⁾	No	Fue Apoderado
	LENGUA PERSA CLÁSICA SRL ⁽¹⁾	No	Fue Apoderado
	NYSESA GESTIÓN, S.L.U. ⁽²⁾	No	Fue Apoderado
	NYSESA SERVICIOS GRALES, S.L.U. ⁽²⁾	No	Fue Apoderado
	NYSESA MELIA ZARAGOZA, S.L.	No	Fue Consejero
	VILADECAVALLS PARK C.IND.LOG.Y CIAL, S.A. ⁽¹⁾	No	Fue Representante del Administrador Nyesa Servicios Generales, S.L.U.
	JARDI RESIDENCIAL LA GARRIGA, S.L. ⁽¹⁾	No	Fue Representante del Administrador Nyesa Servicios Generales, S.L.U.

(1) Sociedad extinguida a la fecha del presente Documento de Registro

(2) Sociedad absorbida por Nyesa Valores Corporación, S.A. en 2014

Consejero	Sociedad	Participación	Cargo
D. Juan Ramón Ruiz de Arcaute	GAILUR TALDEA ERAIKUNTZAK, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	AGROEBRO, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	MUNGIA VALORES FINANCIEROS, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	BENALÚS REAL ESTATE, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	AQUALDRE, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	PROFINPER DE INVERSIONES, S.L.	No	Apoderado (cargo vigente)
	ULIBERRI, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	SEQUO INVERSIONES, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	QUINTAS INVESTER, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	ONE GARBIKETAK, S.L.	No	Administrador Único (cargo vigente)
	GAILUR BERRI, S.L.	No	Fue Apoderado
	GAILURSA EDIFICIOS, S.L.	No	Fue Apoderado
	GAILURSA INMOBILIARIA, S.L.	No	Fue Apoderado
	GAILURSA CASTILLA, S.L.	No	Fue Apoderado
	RIBERALIA SERVICIOS GENERALES, S.L.	No	Fue Apoderado
	ARDESINGE, S.L.	No	Fue Apoderado
PROMOCIONES GAILUR ALDE, S.L.	No	Fue Apoderado	
D. Valero Echegoyen Morer	CLIMAGE, S.L.	100%	Administrador Único (cargo vigente)
	FERNANDO PALACÍN, S.L.	51%	Administrador Mancomunado (cargo vigente)
	VALERO ECHEGOYEN, S.A.	25%	Fue Apoderado
	ECHEMAN, S.A.	25%	Fue Apoderado
Dña. María Jesús Ibáñez Fernández	FAMCARIBA, S.L.	24%	-
	SAYCA, S.L.	24%	-
D. Andrés Fornovi Herrero	FORNOVI CUBIAN, C.B.	75%	Administrador Único
D. Gabriel J. López Rodríguez	INVERDIF ASESORES EAFI, S.L.	100%	Consejero Delegado
	PIRICLATOS, S.L. EN LIQUIDACIÓN	50%	-

En fecha 11 de noviembre de 2015 la sociedad Fanumceo, S.L. participada al cincuenta por cien por cada uno de sus administradores mancomunados, D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Eduardo Pinedo Torres, a su vez miembros del Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación S.A., tomaron el control de Riberalia Servicios Generales, S.L.U. mediante la adquisición a Aqualdre, S.L. del 100% de las participaciones de aquella. Riberalia Servicios Generales, S.L.U. era titular en aquel momento del 7,82% de las acciones de la Sociedad, por lo que tras esta operación, Fanumceo, S.L. pasó a ostentar (directa e indirectamente) el 18,93% de las acciones de la Sociedad. Adicionalmente, los consejeros D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Eduardo Pinedo Torres son Administradores Solidarios de Riberalia Servicios Generales, S.L.U. y de sus sociedades dependientes. Adicionalmente, tal y como se explica con detalle en los apartados 6.1.1.3.c) y 19.1, en octubre de 2014 Nyesa Genérica S.L. suscribió un reconocimiento de deuda a favor de Riberalia Servicios Generales S.L.U. por 3.467 miles de euros, con un calendario de devoluciones en cinco pagos anuales en octubre de 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023. En la actualidad no se devengan intereses por dicha deuda, por enmarcarse dentro del apoyo financiero llevado a cabo por determinados accionistas significativos.

Por otro lado, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. ha tenido participación u ocupado cargos en los Órganos de administración, en los 5 años anteriores al presente Documento de Registro, en sociedades de capital ni asociaciones con actividades significativas con respecto a este Emisor.



d) Naturaleza de toda relación familiar entre Consejeros y altos directivos

No existe relación familiar alguna entre Consejeros y altos directivos, ni entre los Consejeros.

e) Preparación y experiencia de Consejeros y altos Directivos

● **Juan Manuel Vallejo Montero**

- Licenciado en Derecho y miembro del Ilustre Colegio de Abogados de Barcelona.
- Máster en Asesoría y Gestión Tributaria por ESADE.
- Postgrado en Derecho Concursal por la Universidad de Deusto.
- Ejerció de Abogado en la firma Garrigues Abogados durante más de 8 años donde se dedicó al asesoramiento jurídico y fiscal, especialmente en los sectores financiero e inmobiliario, habiendo participado en numerosas operaciones de M&A y siendo ponente habitual en cursos y conferencias.
- Se incorporó a Grupo NYESA en el ejercicio 2007 como responsable del departamento jurídico-tributario del Grupo.
- Tras la integración de los Grupos NYESA e INBESÒS en el ejercicio 2008, desempeñó varios puestos de responsabilidad, siendo nombrado en primer lugar Director de la Oficina de Presidencia y, posteriormente, Vicepresidente Ejecutivo del Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.
- Desde el año 2011, es el Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y representante de ésta en los órganos de Administración de sus filiales.

● **Carlos Pinedo Torres**

- Arquitecto Superior
- Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias por la UPM
- Gestor de Suelo BBVA Inmobiliaria
- Gerente de Suelo Anida Desarrollos Inmobiliarios
- Director de Suelo Grupo Nyesa
- Director de Estrategia y Desarrollo Nyesa Valores Corporación, S.A.
- Director General Nyesa Valores Corporación, S.A.

● **Juan Ramón Ruiz de Arcaute Auzmendi**

- Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Deusto (San Sebastián).
- Ha desarrollado su actividad áreas financieras de diferentes sectores de actividad, especializándose en el área económico-financiera del sector inmobiliario.



- Desde el ejercicio 2006 es el Director Financiero de un grupo empresarial, del que forma parte Aqualdre, S.L., que desarrolla su actividad empresarial en los sectores de la construcción y promoción inmobiliaria. Además, forma parte del equipo directivo de ese Grupo y, desde el año 2013, de sus órganos de administración.
- **Valero Echegoyen Morer**
 - Ingeniero Técnico Industrial (EUPLA).
 - En el periodo 1987-2013 ha ocupado el cargo de Gerente en Echeman, S.A. sociedad dedicada a obras de instalaciones de fontanería, calefacción, climatización, productos petrolíferos, prevención contra incendios y gas.
 - En la actualidad ocupa el cargo de Gerente y director técnico de Climage S.L. Empresa dedicada a grandes instalaciones de Mantenimientos en el ámbito de la eficiencia energética climatización y desarrollo eléctrico realizando sus instalaciones en forma paralela. Asimismo, ejerce como Gerente y administrador de la mercantil Fernando Palacin S.L. dedicada a instalaciones de fontanería, calefacción, climatización, productos petrolíferos, prevención contra incendios y gas.
- **Maria Jesús Ibáñez Fernández**
 - Licenciada en Derecho la Universidad de Navarra y Master of Business Administration por la Universidad de Houston (Madrid Business School).
 - En la actualidad desempeña la función de Controller de Funciones Corporativas dentro del Grupo Iberdrola. En este mismo Grupo ha ejercido como responsable de financiación estructurada de Brasil y Méjico en la Dirección Financiera, y posteriormente realizando labores de valoración, análisis y asesoramiento sobre la actividad inversora del Grupo dentro de la Dirección de Estrategia y Estudios.
 - Previamente desarrolló su actividad profesional en el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) en Londres, en el área de financiación de operadores de telecomunicaciones - carriers regionales, telefonía celular, cable y media - en centro y este de Europa y Comunidad de Estados Independientes.
 - Inició su carrera profesional en Credit Lyonnais de Negocios como analista de Fusiones y Adquisiciones.
- **Andres Fornovi Herrero**
 - Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (1983-1988)
 - Curso de formación en derecho procesal, en Escuela de Práctica Jurídica Madrid (1990)



- Curso de formación en derecho tributario, en Escuela de Práctica Jurídica Madrid (1991)
- Master en derecho tributario en “Centro de Estudios Tributarios y Económicos” (Madrid) (1990 y 1991)
- Ejercicio de la abogacía en empresa “FORNOVI Y CUBIAN SL”, desde 1989 hasta 2017, con despacho profesional en Madrid.
- Especializado en derecho Administrativo, Civil y Penal.
- **Gabriel J. López Rodríguez**
- Licenciado en Relaciones Internacionales por Institut d’Etude de Relations Internationales, Paris.
- Cursó estudios en Madrid, Oxford, Río de Janeiro y París, donde se especializó en Relaciones Internacionales
- Miembro de Instituto Español de Analistas Financieros con una extensa experiencia de más de 30 años en los mercados financieros.
- Ha trabajado en la mesa de mercados de capitales de Banesto Bolsa, Beta Capital Fortis Bank y MG Valores como responsable de grandes cuentas de las principales gestoras anglosajonas, habiendo realizado operaciones importantes en la Bolsa de Madrid, trading en acciones, arbitrajes de canastas de futuros del Ibex contra el contado y bonos convertibles con bancos de inversión, hedge funds y fondos de inversión de primer nivel del Reino Unido y EEUU.
- Comentarista habitual del mercado financiero en Capital Radio.
- Director General de Inverdif Asesores EAFI, Empresa de Asesoramiento Financiero Independiente, autorizada por la CNMV con nº 165.

f) Condenas, sanciones o inhabilitaciones impuestas a consejeros y altos directivos

En referencia a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad:

- Ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, ha sido condenado por ninguno de los delitos previstos en el artículo 213 de la Ley de Sociedades de Capital en los últimos cinco años.
- La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en Resolución de 26 de marzo de 2012 publicada en el B.O.E. de 11 de abril de 2012, publicó la sanción impuesta tanto a la entidad NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. como a los miembros de su Consejo de Administración en el ejercicio 2010 (D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Pinedo Torres, además de otras personas que ya no son miembros del actual Consejo), por la comisión de una infracción muy grave consistente en la presentación con retraso del informe financiero anual correspondiente al ejercicio 2009.



- Ningún miembro del Consejo de Administración de la Sociedad, ha sido incriminado pública ni oficialmente, ni ha sido sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras, salvo lo mencionado el párrafo anterior, ni ha sido descalificado alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores a la fecha de este Documento de Registro.
- Se hace constar que D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Pinedo Torres formaban parte de los órganos de administración tanto de Nyesa Valores Corporación, S.A. como de las sociedades filiales que, tal y como se informa detalladamente en el apartado 5.1.5., se declararon en concurso voluntario de acreedores, no habiendo resultado ninguno de ellos condenado en las dos únicas piezas en las que los concursos fueron calificados como culpables (Nyesa Construcción y Desarrollo, S.L.U. en liquidación y Nyesa Viviendas Zaragoza, S.L.U. en liquidación). D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Pinedo Torres continúan siendo consejeros de la Sociedad a fecha de inscripción de este Documento de Registro.

14.2 Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, y altos directivos

No existe conflicto alguno de interés entre los deberes de los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión y altos directivos y los intereses privados de la Sociedad.

a) Mecanismos de regulación de posibles conflictos de interés

La Sociedad tiene establecidos mecanismos de actuación para el caso de que se produzcan conflictos de intereses entre la Sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

En estos casos, según lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración, los consejeros deberán abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se hallen interesados personalmente, de manera directa o indirecta, y comunicar la existencia de dicho conflicto al Consejo de Administración. Se entenderá que también existe interés personal de un consejero cuando el asunto afecte a alguna persona vinculada al mismo. Las situaciones de conflicto de interés en que se encuentren los administradores de la Sociedad serán objeto de información en el informe anual de gobierno corporativo.

Asimismo, un consejero no podrá realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad, a no ser que informe anticipadamente de la situación de conflicto de intereses, y el Consejo, previo informe de la Comisión de Auditoría, apruebe la transacción. El consejero afectado deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que pueda hallarse interesado personalmente.



b) Pactos o acuerdos con accionistas, clientes, proveedores u otros para la designación de administradores o directivos.

Tal y como se ha indicado anteriormente en el apartado 14.1.a), en el Contrato de Inversión se reconoce a los nuevos accionistas de la Sociedad la posibilidad de nombrar un nuevo consejero por cada 15% de participación en la Sociedad (lo que en la práctica se traducirá en un representante a designar, en su caso, por los Sres. Gaber, y otro representante a designar, en su caso, por los Sres. Eldarov) y por otro lado, el nombramiento de un Consejero que represente al Grupo NAI Becar y que será el responsable máximo del desarrollo del proyecto Narvskaia. A la fecha se desconoce cuántos consejeros serán propuestos por los accionistas de Marma, S.A. en el ejercicio del derecho que se les reconoce en el Contrato de Inversión dado que, tanto los Sres. Gaber como los Sres. Eldarov manifestaron su deseo al momento de la convocatoria de la citada Junta General Extraordinaria de no ejercitar su derecho a designar sus representantes en el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. hasta el momento en que la ampliación de capital quedara ejecutada tras el levantamiento de la suspensión de la cotización. Los Sres. Gaber y los Sres. Eldarov podrán ejercitar este derecho a designar un consejero respectivamente y, en su caso, será una cuestión a someter en la siguiente Junta General de Accionistas de la Sociedad que se celebre con posterioridad al el levantamiento de la suspensión de la cotización, siempre y cuando trasladen dicha propuesta al Consejo de Administración de la Sociedad con anterioridad a la convocatoria del Consejo de Administración que haya de resolver sobre la convocatoria de la Junta General.

Sin perjuicio de lo anterior, en el citado Contrato de Inversión, los nuevos accionistas de la Sociedad manifestaron expresamente que no existe entre ellos ningún pacto destinado a establecer una política común respecto a Nyesa Valores Corporación, salvo los acuerdos temporales en relación con los derechos de voto que puedan requerirse para la ejecución de la ampliación de capital y la designación de los citados consejeros.

Más allá de lo expuesto en el párrafo precedente, no existe en la actualidad pacto o acuerdo alguno con accionistas, clientes, proveedores u otros para la designación de administradores o directivos, a excepción de Aqualdre, S.L., consejero dominical y accionista significativo.

c) Restricciones acordadas por miembros del consejo de administración y altos directivos sobre la disposición durante un determinado periodo de tiempo de su participación en los valores del emisor.

No existe ninguna restricción acordada por los Consejeros sobre la disposición durante un determinado período de tiempo de su participación en los valores del emisor, sin perjuicio de que, si finalmente los Sres. Gaber o los Sres. Eldarov fueran designados como consejeros de conformidad con lo explicado en la letra b) anterior, en tal caso serían los únicos Consejeros con restricciones a este respecto, dado el compromiso “lock-up” enunciado en el apartado Factores de Riesgo ligados al emisor, ordinal (ix).



15. Remuneración y Beneficios

15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o diferidos) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquiera de esas personas al emisor y sus filiales.

El artículo 54 de los Estatutos Sociales de la Sociedad establece el siguiente régimen de retribución de los consejeros:

“1. Los Consejeros podrán desempeñar en la Sociedad, o en cualquier otra sociedad perteneciente a su Grupo, cualquier otro cargo o puesto gratuito o retribuido, salvo incompatibilidad legal o discrecional del Consejo.

2. La retribución de los Consejeros consistirá en una asignación fija anual. El importe máximo de la retribución anual del conjunto de los Consejeros en su condición de tales deberá ser aprobado por la Junta General, y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación.

3. La retribución de los distintos Consejeros podrá ser diferente en función de su cargo, funciones y responsabilidades atribuidas, y de sus servicios en los Comités del Consejo y será compatible con el pago de dietas por asistencia a las reuniones.

4. Corresponderá al Consejo fijar las cuantías exactas de las dietas así como las retribuciones individualizadas que cada Consejero deba percibir, respetando en todo caso los límites establecidos por la Junta General y los conceptos retributivos previstos en los presentes Estatutos.

5. Sin perjuicio de las retribuciones anteriormente mencionadas, la retribución de los Consejeros también podrá consistir en la entrega de acciones, o de opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones. La aplicación de esta modalidad de retribución requerirá acuerdo de la Junta General expresando, en su caso, el número máximo de acciones que se podrán asignar en cada ejercicio a este sistema de remuneración, el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones, el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia y el plazo de duración de este sistema de retribución.

6. La Sociedad está autorizada para contratar un seguro de responsabilidad civil para sus Consejeros.

7. Adicionalmente, los Consejeros que tengan atribuidas funciones ejecutivas tendrán derecho a percibir una retribución por la prestación de dichas funciones, que será determinada por el Consejo de Administración de conformidad con lo establecido en la política de remuneraciones de los Consejeros aprobada por la Junta General y que se incluirá en un contrato que se celebrará entre el Consejero y la Sociedad, y que deberá contener todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas. Este contrato deberá ser aprobado previamente por el Consejo de Administración con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros, debiendo incorporarse como anejo al acta de la sesión. El Consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. El contrato deberá contener todas las menciones exigidas por la Ley y ser conforme con la política de remuneraciones de la Sociedad.”

Por otro lado, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó, de conformidad con lo establecido en el artículo 529 *novodecies* de la Ley de



Sociedades de Capital, la Política de Remuneraciones de los consejeros de Nyesa Valores Corporación, S.A. para el ejercicio 2016 y los tres siguientes (2017, 2018 y 2019). Se resume a continuación el contenido esencial de dicha Política de Remuneraciones:

Principios generales

La política de remuneraciones del Consejo de Administración de Nyesa se basa en los principios de transparencia, compensación por la dedicación, correspondencia con la evolución de los resultados y consecución de objetivos.

Las retribuciones deben por tanto compensar adecuadamente la dedicación y las responsabilidades asumidas por cada uno de los consejeros, pero no ser tan elevadas como para comprometer la independencia de los consejeros no ejecutivos. Además, deben ser simples en cuanto a su formulación general y a su determinación concreta.

Asimismo, las remuneraciones atienden a un criterio de mercado, en atención a la remuneración fijada para consejeros de sociedades cotizadas de entidad equivalente a Nyesa.

Remuneración de los consejeros en su condición de tales

A los efectos de lo previsto en el artículo 529 *septdecies* de la Ley de Sociedades de Capital, el importe máximo anual de la retribución del conjunto de los consejeros en su condición de tales queda establecido para el periodo al que se refiere esta política en 150.000 (ciento cincuenta mil) euros.

La distribución se hará en atención a las funciones y responsabilidades de cada uno de los consejeros y su asistencia a las reuniones, mediante la fijación de dietas de asistencia a las reuniones del Consejo y de sus Comisiones.

La política de remuneraciones a los consejeros en su condición de tales responderá a la siguiente estructura:

- Una remuneración fija de 15.000 euros para cada consejero por su cargo en el Consejo de Administración, salvo en el caso del Presidente y Consejero Delegado, que recibirán una remuneración de 30.000 euros.
- Una cantidad fija de 5.600 euros para cada consejero que, además, sea miembro de una de las Comisiones del Consejo, más una dieta por asistencia a cada una de las comisiones de 200 €. Estas cantidades no se devengarán a favor del Presidente ni del Consejero Delegado en caso de que asistan a tales comisiones.

Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas

Para los Consejeros Ejecutivos, atendiendo a las funciones que desempeñan y considerando sus responsabilidades y una dedicación permanente, se considera razonable mantener el actual sistema retributivo de los mismos consistente en una retribución fija y otra variable, de acuerdo con lo establecido en los contratos que con los mismos se han suscrito, que la Comisión ha examinado e informado favorablemente.

- Parte fija

La parte fija de la remuneración anual del conjunto de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas ascenderá a un importe máximo global de 400.000 (cuatrocientos mil) euros.

Este límite será conjunto y por tanto aplicable con independencia del número de consejeros ejecutivos que haya.

- Parte variable

La parte variable de la retribución anual consistirá, en un bonus, pagadero en efectivo, por importe de 30.000 (treinta mil) euros por consejero, y cuyo devengo dependerá del grado de cumplimiento que hayan tenido en el periodo en cuestión, los parámetros que fije el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Atendiendo a los criterios anteriormente mencionados, se detalla a continuación la remuneración de los miembros del Consejo de Administración correspondiente al ejercicio 2016:

Nombre (Miles de euros)	Sueldos	Remuneración fija	Dietas	Retrib. Variable C/P	Retrib. Variable L/P	Remuneración por permanencia	Indemnizaciones	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo	Total
Juan Manuel Vallejo Montero	200	30	-	-	-	-	-	-	230
Carlos Pinedo Torres	200	30	-	-	-	-	-	-	230
Aqualdre S.L.	-	15	-	-	-	-	-	12	27
Valero Echegoyen Morer	-	15	-	-	-	-	-	12	27
Total por concepto	400	90	-	-	-	-	-	24	514

15.2 Importes totales provisionados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

En la actualidad no existen planes de pensiones ni de jubilación ni similares para los miembros del Consejo de Administración.

16. Prácticas de Gestión

16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.

Nombre del Consejero	Fecha último nombramiento	Fecha Expiración mandato
Juan Manuel Vallejo Montero	28/06/2016	28/06/2020
Carlos Pinedo Torres	28/06/2016	28/06/2020
Aqualdre S.L.	28/06/2016	28/06/2020
Valero Echegoyen Morer	28/06/2016	28/06/2020
Maria Jesús Ibáñez Fernández	27/07/2017	27/07/2021
Andres Fornovi Herrero	27/07/2017	27/07/2021
Gabriel J. López Rodríguez	06/09/2017	06/09/2021

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

Los miembros del Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. no tienen atribuido ningún beneficio por la terminación de sus funciones como consejeros de la Sociedad. Los únicos beneficios existentes corresponden a las personas que ejercen funciones ejecutivas en la Sociedad a la fecha de registro de este Folleto (Presidente Ejecutivo y Director

General) quienes tienen atribuidas indemnizaciones por la finalización de sus funciones, siendo el potencial coste económico máximo de alrededor de 1,8 millones de euros, equivalente a la suma de cuatro anualidades de la retribución global de ambos, para el caso de dimisión en determinadas circunstancias, despidos improcedentes o cambios de control.

Por otra parte, durante los últimos tres ejercicios y hasta la fecha, no se ha producido pago de indemnización por terminación de las funciones de un antiguo miembro del Consejo de Administración.

16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

16.3.1 Comité de Auditoría

La Sociedad cuenta con un Comité de Auditoría que según se prevé en el Artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración, estará formado por tres consejeros, en su totalidad no ejecutivos, al menos dos de los miembros de esta comisión serán Consejeros independientes, y al menos uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas. Los integrantes de la Comisión de Auditoría serán designados por el Consejo de Administración teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos de los Consejeros

El Comité de Auditoría debe estar, en todo caso, presidida por un Consejero independiente en el que, además, concurren conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Las competencias del Comité de Auditoría son de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, las siguientes:

- a) Informar a la junta general de accionistas sobre las cuestiones que se planteen en relación con aquellas materias que sean competencia de la comisión.
- b) Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, incluidos los fiscales, así como discutir con el auditor de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- c) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera preceptiva.
- d) Elevar al consejo de administración las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación y recabar regularmente de él información sobre el plan de auditoría y su ejecución, además de preservar su independencia en el ejercicio de sus funciones.
- e) Establecer las oportunas relaciones con el auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, para su examen por la comisión, 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 normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores externos la declaración de su independencia en relación con la entidad o entidades vinculadas a esta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados y los correspondientes honorarios percibidos de estas entidades por el auditor externo o



por las personas o entidades vinculados a este de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.

- f) Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia del auditor de cuentas. Este informe deberá contener, en todo caso, la valoración de la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia la letra anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos de la auditoría legal y en relación con el régimen de independencia o con la normativa reguladora de auditoría.
- g) Informar, con carácter previo, al consejo de administración sobre todas las materias previstas en la Ley, los estatutos sociales y en el reglamento del consejo y en particular, sobre:
 - 1. º la información financiera que la sociedad deba hacer pública periódicamente;
 - 2. º la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales y;
 - 3. º las operaciones con partes vinculadas.

El Comité de Auditoría se entenderá válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, al menos la mitad más uno de sus miembros y sus decisiones se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes, entendida como más de la mitad de los votos.

El Comité de Auditoría se reunirá cada vez que lo convoque su Presidente y, al menos, cuatro veces al año, y se levantará acta de sus reuniones con la firma de todos sus miembros. Del contenido y de los acuerdos adoptados en dichas sesiones se dará cuenta al pleno del Consejo de Administración. El Comité de Auditoría se reunió un total de 5 ocasiones en el ejercicio 2016, y 6 ocasiones en 2017, hasta la fecha de inscripción del presente Documento de Registro.

Una de las reuniones del Comité de Auditoría estará destinada necesariamente a evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad y a preparar la información que el Consejo ha de aprobar e incluir dentro de la documentación pública anual.

Los miembros del equipo directivo o del personal de la Sociedad estarán obligados a asistir a las reuniones del Comité y prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan cuando la Comisión así lo solicite. El Comité podrá igualmente requerir la asistencia a sus sesiones del Auditor externo.

La composición del Comité de Auditoría a fecha actual es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
Maria Jesús Ibáñez Fernández	Presidente	Independiente
Andres Fornovi Herrero	Vocal	Independiente
Aqualdre S.L. representada por Juan Ramón Ruiz de Arcaute	Vocal	Dominical

El marco regulatorio establecido para el Comité de Auditoría en el Reglamento del Consejo de Administración (Artículo 15), recoge todas las disposiciones establecidas en el artículo 529



quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital a este respecto, sin embargo el artículo 49 de los Estatutos Sociales (relativo también al Comité de Auditoría) no se ajusta en todos sus términos al precitado artículo de la Ley de Sociedades de Capital, si bien, de facto, el Comité de Auditoría de la Sociedad cumple con todo lo que dicho artículo dispone. No obstante lo anterior, la Sociedad tiene previsto adecuar sus Estatutos Sociales al citado artículo 529 *quaterdecies* con ocasión de la próxima Junta General de accionistas que se celebre.

16.3.2 Comité de Nombramientos y Retribuciones

La Sociedad cuenta con un Comité de Nombramientos y Retribuciones que según se prevé en el Artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración, estará formado por tres consejeros, en su totalidad no ejecutivos, a determinar por acuerdo del Consejo de Administración a propuesta de su Presidente, debiendo ser al menos dos de los miembros del Comité Consejeros independientes. Sus integrantes serán designados por el Consejo de Administración teniendo en cuenta los conocimientos, aptitudes y experiencia de los Consejeros y los cometidos de la Comisión

El Comité de Nombramientos y Retribuciones debe estar, en todo caso, presidida por un Consejero independiente.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones se reunió un total de 3 ocasiones en el ejercicio 2016, y 4 ocasiones en 2017, hasta la fecha de inscripción del presente Documento de Registro.

Las facultades del Comité de Nombramientos y Retribuciones son de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo;
- b) Formular, con criterios de objetividad y adecuación a los intereses sociales, las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros a que se refiere el apartado 2 del artículo 20 de este Reglamento, así como las de nombramiento de los miembros de cada una de las Comisiones del Consejo de Administración. Igualmente, formulará, con los mismos criterios anteriormente citados, las propuestas de nombramiento de cargos en el Consejo y sus comisiones.
- c) verificar anualmente la calificación de cada Consejero (como ejecutivo, dominical, independiente u otra) al objeto de su confirmación o revisión ante la Junta General ordinaria y en el informe anual de gobierno corporativo.
- d) informar, con carácter previo a su sometimiento al Consejo, las propuestas de nombramiento o cese del Secretario del Consejo.
- e) informar los nombramientos y ceses de integrantes de la alta dirección.
- f) proponer al Consejo:
 - I. la política retributiva de los Consejeros y el correspondiente informe.
 - II. la política retributiva de los miembros de la alta dirección.
 - III. la retribución individual de los Consejeros.
 - IV. la retribución individual de los Consejeros ejecutivos y, en su caso, de los externos, por el desempeño de funciones distintas a las de mero Consejero y demás condiciones de sus contratos.
 - V. las condiciones básicas de los contratos y la retribución de los miembros de la alta dirección.

- g) velar por la observancia de la política retributiva de los Consejeros y miembros de la alta dirección establecida por la Sociedad.
- h) revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su acomodación y sus rendimientos y procurando que las remuneraciones de los Consejeros se ajusten a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad.
- i) velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en la memoria anual y en el informe anual de gobierno corporativo de información acerca de las remuneraciones de los consejeros y, a tal efecto, someter al Consejo cuanta información resulte procedente.
- j) velar por el cumplimiento por parte de los Consejeros de las obligaciones establecidas en el Reglamento, emitir los informes previstos en el mismo así como recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas a adoptar respecto de los Consejeros en caso de incumplimiento de aquéllas o del Código de Conducta del Grupo en los Mercados de Valores.
- k) examinar la información remitida por los Consejeros acerca de sus restantes obligaciones profesionales y valorar si pudieran interferir con la dedicación exigida a los Consejeros para el eficaz desempeño de su labor.
- l) evaluar, al menos una vez al año, su funcionamiento y la calidad de sus trabajos.
- m) informar el proceso de evaluación del Consejo y de sus miembros.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones se entenderá válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, al menos la mitad más uno de sus miembros y sus decisiones se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes, entendida como más de la mitad de los votos.

La composición del Comité de Nombramientos y Retribuciones a fecha actual es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
Andres Fornovi Herrero	Presidente	Independiente
Maria Jesús Ibáñez Fernández	Vocal	Independiente
Valero Echegoyen Morer	Vocal	Independiente

El marco regulatorio establecido para el Comité de Nombramientos y Retribuciones tanto en los Estatutos Sociales de la Sociedad, (Artículo 50) como en el Reglamento del Consejo de Administración (Artículo 16), recoge todas las disposiciones establecidas en el artículo 529 *quindecies* de la Ley de Sociedades de Capital a este respecto, con la salvedad de letras b) y f) del apartado tercero de dicho precepto. No obstante lo anterior, la Sociedad tiene previsto adecuar su normativa social al citado artículo 529 *quindecies* con ocasión de la próxima Junta General de accionistas que se celebre.

16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese respecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen.

En cumplimiento con las novedades legislativas introducidas por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de Medidas Urgentes en Materia Concursal, y por la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2016 modificó tanto los Estatutos Sociales como el Reglamento de la Junta de Accionistas. Ambos documentos reformados fueron remitidos a la CNMV y están publicados en la web corporativa



(www.nyesavalorescorporacion.com).

En idénticos términos se procedió en la Junta General de Accionistas celebrada el 16 de junio de 2015, cuando se acordó modificar los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta de Accionistas y el Reglamento del Consejo de Administración para adaptarlos a la nueva redacción de la Ley de Sociedades de Capital, dada por la ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Asimismo, la Sociedad ha estado elaborando un Informe Anual de Gobierno Corporativo, según las citadas normativas y siguiendo el formato del Circular 1/2004 de 17 de marzo y la Circular 5/2013 de la CNMV.

Con respecto al grado de seguimiento de las Recomendaciones de Gobierno Corporativo según el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, aprobado por el Consejo de la CNMV el 18 de febrero de 2015, indicar que del total de las 64 recomendaciones del citado Código, a 31 de diciembre de 2016, la Sociedad cumplía 36 recomendaciones, y cumplía parcialmente o incumplía 19 (las recomendaciones 6, 7, 14, 23, 25, 30, 34, 40, 42, 45, 46, 53, 54, 55, 57, 61, 62, 63 Y 64) y 9 no le eran de aplicación (las recomendaciones 2, 10, 11, 19, 37, 38, 41, 48 y 60).

A continuación se indican las explicaciones respecto a las recomendaciones que, conforme al último Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2016 (el "IAGC 2016"), la Sociedad cumplía parcialmente o incumplía:

- En cuanto a la recomendación 6, que establece la publicación de determinados informes en la página web corporativa, durante el ejercicio 2016 la sociedad ha publicado los informes sobre la independencia del auditor y de funcionamiento de las comisiones. Con respecto a la información sobre operaciones vinculadas, la Sociedad considera que se publica información detallada, y la misma se pone a disposición de los accionistas con antelación suficiente a la celebración de la Junta General Ordinaria, por hallarse en las cuentas anuales.
- En cuanto a la recomendación 7, que establece la transmisión en directo a través de su página web, de la celebración de las juntas generales de accionistas, la Sociedad hasta ahora no ha procedido en este sentido, si bien, en caso de que se recibiesen solicitudes de accionistas en este sentido, la Sociedad estudiará esta posibilidad y hará los mejores esfuerzos para poder realizarlo.
- En cuanto a la recomendación 14, que establece que la política de selección de consejeros sea, entre otras cuestiones, concreta y verificable, aunque en los casos de selección y nombramiento de consejeros por la Sociedad se atiende a los criterios y objetivos apuntados, el análisis de la situación y necesidades de la Sociedad se hacen con relación al momento concreto en que haya que proceder a un nombramiento o reelección.
- En cuanto a la recomendación 23, que establece como han de proceder los consejeros ante determinadas situaciones de conflicto de interés, en la práctica esta recomendación es cumplida por los consejeros de la Sociedad, si bien, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo se expone que este asunto no se desarrolla en el Reglamento del Consejo de Administración con tanto detalle como en la propia recomendación.
- En cuanto a la recomendación 25, que establece que el Reglamento del Consejo establezca el número máximo de consejos de sociedades de los que pueden formar

parte sus consejeros, la Sociedad exige a los consejeros que dediquen el tiempo y esfuerzo necesarios a efectos de desempeñar su cargo con eficacia, sin embargo, no existe ninguna regla relativa al número de consejos de los que pueden formar parte.

- En cuanto a la recomendación 30, que establece que las sociedades ofrezcan a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen, la Sociedad explica en su informe anual que aunque no existen en la compañía programas especiales de actualización, los Consejeros cuentan con la información y el asesoramiento de todas las áreas de la compañía en relación con las funciones propias de su cargo
- En cuanto a la recomendación 34, que establece las funciones del consejero coordinador más allá de las establecidas legalmente, la Sociedad explica que en su caso tales funciones se ciñen a las establecidas en el Artículo 529 *septies* de la Ley de Sociedades de Capital.
- En cuanto a la recomendación 40, que establece que bajo la supervisión de la comisión de auditoría, se disponga de una unidad que asuma la función de auditoría interna, en la Sociedad no existe en la actualidad una unidad con estas funciones. El Consejo de Administración cree que, dada la dimensión de la Sociedad y su grupo, es actualmente innecesario crear un servicio o departamento de Auditoría Interna.
- En cuanto a la recomendación 42, que establece que, además de las previstas en la ley, correspondan a la comisión de auditoría determinadas funciones, entre ellas la de establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y anónima, las irregularidades financieras y contables de potencial trascendencia, la Sociedad informa que no se contempla expresamente un mecanismo en este sentido en el seno de la empresa, si bien, en la práctica nada impide que este hecho pueda llevarse a cabo.
- En cuanto a las recomendaciones 45 y 46, que establecen una serie de contenidos en el marco de la política de control y gestión de riesgos, la Sociedad está trabajando en un documento donde se identifique de forma expresa la política y gestión de riesgos que se viene llevando a cabo, adaptándolo a las circunstancias específicas de su negocio, y confía en tenerlo ultimado y publicado en el primer semestre del ejercicio 2018.
- En cuanto a las recomendaciones 53, 54 y 55, relativas al contenido y supervisión del cumplimiento de las reglas de gobierno corporativo, de los códigos internos de conducta y de la política de responsabilidad social corporativa, la Sociedad está elaborando la política de responsabilidad social corporativa, que prevé aprobar durante el primer semestre del ejercicio 2018.
- En cuanto a la recomendación 57, que establece que se circunscriban a los consejeros ejecutivos la remuneración mediante entrega de acciones o de opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones, se contempla en los Estatutos y Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad esta alternativa no solo para los consejeros ejecutivos sino para todos ellos, si bien actualmente no se aplica tal modalidad.
- En cuanto a la recomendación 61, que establece que un porcentaje relevante de la remuneración variable de los consejeros ejecutivos esté vinculado a la entrega de



acciones, si bien se contempla por la Sociedad la posibilidad de remuneración variable a los consejeros ejecutivos mediante entrega de acciones, tal fórmula no se ha aplicado en el ejercicio 2016. No obstante, cabe mencionar que ambos consejeros ejecutivos son de forma indirecta accionistas significativos de la Sociedad, por lo que existe una alineación de intereses.

- En cuanto a la recomendación 62, que establece que una vez atribuidas las acciones o las opciones o derechos sobre acciones correspondientes a los sistemas retributivos, los consejeros no puedan transferir la propiedad de un número de acciones equivalente a dos veces su remuneración fija anual, ni puedan ejercer las opciones o derechos hasta transcurrido un plazo de, al menos, tres años desde su atribución, no se prevé por la Sociedad una limitación a la transmisión de las acciones que los consejeros puedan en su caso percibir como remuneración variable.
- En cuanto a la recomendación 63, que establece que los acuerdos contractuales incluyan una cláusula que permita a la sociedad reclamar el reembolso de los componentes variables de la remuneración bajo determinados supuestos, la Sociedad explica que los contratos vigentes con los consejeros ejecutivos no incluyen una cláusula a este respecto.
- En cuanto a la recomendación 64, que establece que los pagos por resolución del contrato no superen un importe establecido equivalente a dos años de la retribución total anual, la Sociedad explica que los dos consejeros ejecutivos tienen reconocidos en sus respectivos contratos de Alta Dirección una indemnización en determinadas circunstancias, despidos improcedentes o cambios de control por importe de cuatro anualidades

No se han producido cambios al respecto de los precitados grados de cumplimiento desde la formulación del IAGC 2016 hasta la fecha del presente Documento de Registro.

17. Empleados

17.1 Evolución del Personal

A continuación se detalla el número medio de personas empleadas del Grupo Nyesa para los periodos considerados:

	30.06.2017 Revisión Limitada	Ejercicio 2016 Auditado	Ejercicio 2015 Auditado	Ejercicio 2014 Reexpresado
Dirección y adjuntos a dirección	2	2	2	2
Responsable de departamento	2	2	3	3
Técnicos	4	4	4	16
Auxiliares	2	2	2	2
Número medio de empleados	10	10	11	23

A la fecha del presente Documento de Registro, el número de empleados de la Sociedad asciende a 10 empleados.

La distribución por categoría profesional y sexo a cierre de cada uno de los ejercicios, era la siguiente:

	30.06.2017		Ejercicio 2016		Ejercicio 2015		Ejercicio 2014	
	Revisión Limitada		Auditado		Auditado		Reexpresado	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Dirección y adjuntos a dirección	0	2	0	2	0	2	0	2
Responsable de departamento	1	1	1	1	1	2	1	2
Técnicos	2	2	2	2	2	2	12	4
Auxiliares	2	0	2	0	2	0	2	0
Distribución de empleados por categoría y	5	5	5	5	5	6	15	8

El número de empleados con contrato temporal no es significativo.

La plantilla actual de la Sociedad se encuentra distribuida geográficamente con 6 empleados en la sede de Zaragoza, 3 empleados en la sede de Madrid, y 1 empleado en la sede de Bilbao.

Los gastos de personal se detallan en la siguiente tabla:

	30.06.2017	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
	Revisión	Auditado	Auditado	Reexpresado
Sueldos y Salarios	377	783	1.209	1.128
Seguridad Social	48	92	153	154
Indemnizaciones	0	25	55	0
Otros Gastos Sociales	0	0	3	3
Gasto de personal	426	900	1.420	1.285

El factor más significativo que han afectado a la evolución de la plantilla en los tres periodos ha sido el acuerdo suscrito, en octubre de 2015, con la cadena hotelera GIT Hoteles para la explotación del hotel de Zaragoza propiedad del Grupo, que hasta esa fecha venía explotándose directamente por el Grupo, la plantilla media disminuyó en 12 personas, reducción que se refleja también en el gasto de personal si se comparan las cifras del ejercicio 2015 y 2016.

La plantilla actual del Grupo, estaría distribuida como sigue:

	Mujeres	Hombres
Dirección y adjuntos a dirección	0	2
Responsable de departamento	1	1
Técnicos	2	2
Auxiliares	2	0
Número medio de empleados	5	5

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

17.2.1 Consejo de Administración

Los miembros del Consejo de Administración que tienen declarada una participación en la Sociedad así como los detalles de dicha participación a la fecha de registro del presente Documento de Registro, es decir, antes de la ejecución de la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de 27 de julio de 2017, prevista en el Contrato de Inversión, así como la participación tras la ejecución de dicha ampliación de capital, prevista en los próximos días, son los siguientes:

Consejero	Derechos de voto directos	% derechos de voto previo a ejecución de ampliación de capital 27/07/17	% derechos de voto tras ejecución de ampliación de capital 27/07/17
Carlos Pinedo Torres ⁽¹⁾	5.357.772	0,54%	0,27%
Juan Manuel Vallejo Montero ⁽¹⁾	5.439.967	0,54%	0,28%
Aqualdre, S.L.	247.454.965	24,78%	12,56%
Total	258.252.704	25,86%	13,11%

(1) Los consejeros D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Eduardo Pinedo Torres son socios al 50% de la sociedad Fanumceo, S.L., mercantil que a su vez es titular de 180.714.688 acciones de la Sociedad, y que suponen un 18,10% de los derechos de voto previos a la ejecución de la ampliación de capital de 27 de julio de 2017, y un 9,17% de los derechos de voto una vez se produzca la ejecución de la citada ampliación de capital de la Sociedad, prevista para los próximos días.

El resto de los miembros del Consejo de Administración no es titular de acciones de la Sociedad.

17.2.2 Alta Dirección

En la actualidad, no hay miembros de la Alta Dirección que no sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración.

La Sociedad no tiene otorgadas opciones sobre acciones a ningún miembro del Consejo de Administración ni tampoco existen planes de opciones sobre acciones para el resto de los empleados de la Sociedad o de su Grupo.

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.

En la actualidad no existe ningún acuerdo para promover la participación de los empleados en el capital del emisor.

18. Accionistas Principales

18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa.

En la tabla siguiente se reflejan los accionistas significativos de la Sociedad a la fecha de registro del presente Documento de Registro, es decir, antes de la ejecución de la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de 27 de julio de 2017, prevista en el Contrato de Inversión, así como la participación significativa tras la ejecución de dicha ampliación de capital, prevista en los próximos días:

Accionista	Situación previa a ejecución de ampliación de capital 27/07/17				Situación posterior a ejecución de ampliación de capital 27/07/17			
	Directas	Indirectas	Total	% sobre el capital	Directas	Indirectas	Total	% sobre el capital
GRUPO GABER ^{(1) (7)}	-	-	-	-	536.186.926	-	536.186.926	27,22%
GRUPO EL DAROV ^{(2) (7)}	-	-	-	-	310.434.258	-	310.434.258	15,76%
AQUALDRE S.L. ⁽³⁾	247.454.965	-	247.454.965	24,78%	247.454.965	-	247.454.965	12,56%
FANUMCEO, S.L. ⁽⁴⁾	106.052.128	74.662.560	180.714.688	18,10%	106.052.128	74.662.560	180.714.688	9,17%
BANCO SANTANDER, S.A. ⁽⁵⁾	-	126.213.149	126.213.149	12,64%	-	126.213.149	126.213.149	6,41%
ANDREI IVANOV ⁽⁷⁾	-	-	-	-	124.722.182	-	124.722.182	6,33%
BANTIERRA	113.934.750	-	113.934.750	11,41%	113.934.750	-	113.934.750	5,78%
C.R. TERUEL	45.198.009	-	45.198.009	4,53%	-	-	-	-
HIG CAPITAL-RECBRO SPAIN, S.L.	41.313.192	-	41.313.192	4,14%	-	-	-	-
GRUPO BARTIBAS ⁽⁶⁾	15.272.400	85.670.265	100.942.665	10,11%	15.272.400	85.670.265	100.942.665	5,12%
FREE FLOAT	142.842.064	-	142.842.064	14,30%	229.353.265	-	229.353.265	11,64%
	712.067.508	286.545.974	998.613.482	100%	1.683.410.874	286.545.974	1.969.956.848	100%

(1) De acuerdo con lo previsto en el contrato de inversión, se denomina Grupo Gaber al matrimonio formado por Mikhail Gaber e Bella Gaber y su hija Inna Gaber

(2) De acuerdo con lo previsto en el contrato de inversión, se denomina Grupo Eldarov al matrimonio formado por Ruslan Eldarov y Karina Eldarova.

(3) Según se desprende de las notificaciones de derechos de voto comunicados a la CNMV, la mercantil Aqualdre, S.L. está indirectamente controlada por D. Josu Miren Garmendia Goicoechea (51,45%).

(4) Fanumceo, S.L. está participada por los consejeros ejecutivos de Nyesa Valores Corporación, S.A., D. Juan Manuel Vallejo Montero (50% del capital) y D. Carlos Pinedo Torres (50% del capital), quienes a su vez ocupan el cargo de administradores mancomunados de Fanumceo, S.L.

Fanumceo, S.L. es titular indirecto a través de la sociedad Riberalia Servicios Generales, S.L. (100% del capital)

(5) Banco Santander, S.A. es titular indirecto a través de Banco Popular Español, S.A. (100% del capital)

(6) Grupo Bartibas, conformado por D. Jose Luis Bartibas Herrero, D. Jose Luis Bartibas Larragay, D. Roberto Bartibas Herrero y D. Carlos Bartibas Herrero, son titulares indirectos a través de las sociedades Inversión en Activos Urbanos, S.L., El Tajaderón, S.L. y Camino de Vistabella 147, S.L.

La mercantil Inversión en Activos Urbanos, S.L. está indirectamente participada en un 72,12% por D. Jose Luis Bartibas Herrero, D. Carlos Bartibas Herrero y D. Roberto Bartibas Herrero. Asimismo, El Tajaderón, S.L. está directamente controlada por Dña. Gloria Herrero Longás, quien es titular de una participación representativa del 83,3% de su capital social. A su vez, D. Jose Luis Bartibas Herrero es administrador único de Camino de Vistabella 147, S.L.

Los titulares del denominado Grupo Bartibas son partícipes de una Acción Concertada según comunicación remitida a la CNMV.

Con motivo de la integración de los Grupos Nyesa e Inbesòs en el ejercicio 2008, los entonces socios de Nyesa (Grupo Bartibas) adquirieron acciones representativas del 96,1% del capital social de Inbesòs, S.A. quedando, por tanto, obligados a formular una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital de Inbesòs (hoy Nyesa Valores Corporación, S.A.). La mencionada OPA fue inadmitida a trámite por la CNMV en fecha 17 de octubre de 2008, por no aportarse la documentación acreditativa de la constitución de garantías y, en consecuencia, se suspendieron los derechos políticos de las acciones de los oferentes, así como la suspensión en sus cargos en los órganos de administración. En la actualidad, sigue pendiente de formulación la mencionada OPA y, por tanto, la suspensión derivada de su inadmisión.

(7) El Contrato de Inversión recoge a efectos informativos la existencia de un acuerdo entre los Sres. Gaber, Sres. Eldarov, Sr. Ivanov y Alexander Samodurov, para que una vez suscrita y ejecutada la ampliación de capital, aquellos cedan a éste un 10 % de las acciones suscritas de la Sociedad. En consecuencia, en el momento en que dicha cesión se efectúe, Alexander Samodurov devendrá accionista de la Sociedad y titular de 97.134.337 acciones representativas del 4,93% del capital de la Sociedad.

Fuente: según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV (página web de la CNMV consultada a la fecha del presente Documento de Registro).



18.2 Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.

La totalidad de las acciones que integran el capital social de la Sociedad son de la misma clase y serie y otorgan los mismos derechos políticos y económicos a todos sus titulares. Por lo tanto, todos los accionistas de la Sociedad tienen idénticos derechos de voto.

18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero y de quién se trata, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.

La Sociedad no tiene conocimiento de que exista una participación susceptible de que se generen situaciones de abuso de control.

Con respecto a los nuevos accionistas que van a incorporarse al capital de la Sociedad tras la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de 27 de julio de 2017, han realizado las siguientes manifestaciones a este respecto:

- Que no existe ninguna relación de parentesco cruzada entre ninguna de las personas pertenecientes a los grupos denominados Sres. Gaber, Sres. Eldarov y el Sr. Andrei Ivanov.
- Que ninguna de las personas pertenecientes a los grupos denominados Sres. Gaber, Sres. Eldarov y el Sr. Andrei Ivanov participan simultáneamente, ni directa ni a través de persona interpuesta en el accionariado de otras compañías o sociedades ni tienen cargos en órganos de gestión de éstas.
- Que ninguna de las personas pertenecientes a los grupos denominados Sres. Gaber, Sres. Eldarov, el Sr. Andrei Ivanov ni el Sr. Alexander Samodurov actúan ni tienen intención de actuar en el futuro de forma concertada entre ellos, o con otros accionistas, en relación con Nyesa. Tampoco existe ningún tipo de acuerdo, pacto o preacuerdo expreso o tácito, verbal o escrito, que tenga por objeto regular el derecho de voto en la junta de accionistas o en el consejo de administración de Nyesa, con objeto de establecer una política común en lo que se refiere a la gestión de la misma o que tenga por objeto influir de manera relevante en ella.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en la posición de control en la Sociedad ni tampoco tiene constancia de la existencia de actuación concertada entre los principales accionistas o pactos parasociales en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar una política común en lo que se refiere a la gestión de la misma, con la excepción del denominado Grupo Bartibas, que son partícipes de una Acción Concertada según comunicación remitida a la CNMV. Véase mayor detalle en la tabla del apartado 18.1.

19. Operaciones de Partes Vinculadas

A continuación se detallan las operaciones con partes vinculadas realizadas desde el ejercicio 2014 hasta la fecha del presente Documento de Registro. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado, con la

salvedad del préstamo concedido al Grupo por el accionista Riberalia Servicios Generales, S.L.U. que se detalla en el apartado 19.1.

No ha habido variaciones significativas en las operaciones con partes vinculadas reflejadas en el presente apartado 19 en el periodo transcurrido desde el 30 de junio de 2017, y la fecha de inscripción de este Documento de Registro.

19.1 Operaciones realizadas con los Accionistas significativos de la Sociedad Datos en miles de euros

(Miles de euros)	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
	Revisión Limitada	Auditado	Auditado	Re expresado
Gastos financieros	(63)	(121)	(116)	(116)
Total Otros pasivos	(63)	(121)	(116)	(116)

En octubre de 2014 la sociedad filial Nyesa Genérica, S.L.U. y el accionista Riberalia Servicios Generales, S.L.U. (actualmente controlada al 100% por la sociedad Fanumceo, S.L., mercantil que a su vez está controlada por los señores Juan Manuel Vallejo Montero y Carlos Pinedo Torres, ambos consejeros de la Sociedad), firmaron un contrato de reconocimiento de deuda por 3.467 miles de euros y un calendario por el cual la primera se obligaba a devolver esa cantidad en cinco pagos anuales en octubre de 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023, sin que desde la firma del citado contrato (octubre de 2014) se devenguen intereses por dicha deuda, por enmarcarse esta operación dentro del apoyo financiero llevado a cabo por determinados accionistas significativos, como es el caso de Riberalia Servicios Generales, S.L.U., y no ajustándose en definitiva a condiciones de mercado ni considerarse como una operación de tráfico ordinario en la Sociedad. Al no devengar intereses el citado préstamo, la Sociedad aplica la tasa de descuento del 7,48% (mayor detalle en el apartado 6.1.1.3.c) para el cálculo de su valor actual. La Sociedad tiene convenido con Riberalia Servicios Generales, S.L.U. la posible postergación del citado calendario de devoluciones, en el supuesto de que tras la atención de los créditos concursales por parte de la Sociedad y previstos para el cuarto trimestre de 2019, la caja excedente no permita asumir la primera cuota de amortización de este préstamo con Riberalia Servicios Generales, S.L.U. Caso de darse este supuesto, está convenida la posposición del citado calendario de devolución de este préstamo para iniciarlo en octubre de 2020. En la tabla anterior se identifican los gastos financieros derivados de esta espera.

19.2 Operaciones realizadas con los Administradores y Directivos de la Sociedad

De acuerdo a como se informó en los hechos relevantes número 219563 y 219662 de los días 2 y 3 de marzo del 2015, el 27 de febrero de 2015 se formalizó la compra por parte de las sociedades Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L. de créditos subordinados que ostentaba la filial Nyesa Viviendas Zaragoza, S.L. en liquidación frente a la Sociedad por importe de 42.067.344 euros y 18.028.862 euros, respectivamente. En ejecución del Plan de liquidación de Nyesa Viviendas Zaragoza, S.L. en liquidación, tras declararse desierta la subasta del mencionado crédito, realizada en fecha 28 de enero de 2015, la Administración Concursal de esa filial solicitó al Juzgado autorización para la venta directa de dichos créditos a las sociedades

Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L. por un precio de 490 miles de euros y 210 miles de euros respectivamente. La sociedad Fanumceo, S.L. está participada al cincuenta por cien por D. Juan Manuel Vallejo Montero y D. Carlos Pinedo Torres, a su vez miembros del Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación S.A. El citado crédito por importe de 18.028.862 euros fue capitalizado por Fanumceo, S.L., suscribiendo un total de 106.052.128 acciones de la Sociedad representativas de un 11,11 por 100 del total capital tras la ampliación de capital ejecutada el 8 de abril de 2015. Por otro lado, el crédito que adquirió la sociedad Aqualdre, S.L. de 42.067.344 euros fue también capitalizado, suscribiendo un total de 203.337.318 acciones de la Sociedad representativas de un 21,3 por 100 del total capital tras la ampliación de capital ejecutada el 8 de abril de 2015, y 44.117.647 acciones adicionales tras la ampliación de capital ejecutada el 27 de febrero de 2017.

Las operaciones realizadas con Administradores y miembros de la Alta Dirección de la Sociedad son principalmente las remuneraciones por sus servicios, que ya han sido reseñados en el apartado 15 del presente Documento de Registro.

19.3 Operaciones con otras partes vinculadas

(miles de euros)	30.06.2017	2.016	2.015	2.014
	Revisión Limitada	Auditado	Auditado	Re expresado
Ingresos por prestación de servicios ⁽¹⁾	0	48	348	0
Gastos por prestación de servicios	0	0	0	0
Beneficio por baja o enajenación activos ⁽²⁾	0	0	207	0
Correcciones valorativas por deterioros (Ingreso) ⁽³⁾	0	225	0	0
Correcciones valorativas por deterioros (Gasto) ⁽³⁾	0	0	(328)	0
Ingresos financieros ⁽⁴⁾	0	0	0	5.291
Gastos financieros ^{(4) (5)}	(41)	(88)	(54)	(4.429)
Total Otros pasivos	(41)	185	173	862

(1) En ingresos por prestación de servicios se recogen los ingresos derivados de los contratos de gestión y colaboración por parte de la Sociedad matriz con dos sociedades del grupo (Gestora Inmobiliaria del Besos S.A. en liquidación y Kyesa Gestió Inmobiliaria S.L. en liquidación).

(2) En Beneficio por baja o enajenación de activos se recogen los ingresos por la venta de la participación en la empresa del grupo INPA XXI.

(3) En correcciones valorativas se recogen las dotaciones por deterioro de créditos concedidos a otras partes vinculadas o la pérdida definitiva de los mismos en el caso de que las sociedades se hayan extinguido definitivamente.

(4) Los gastos e ingresos financieros en 2014 derivan de la reversión de gastos e ingresos que se habían calculado para empresas vinculadas desde la fecha de inicio de concurso hasta la salida del mismo.

(5) En gastos financieros se recogen para los periodos 2015, 2016 y 30 de junio de 2017 los devengados por la financiación prestada por el accionista mayoritario del Grupo,

Aqualdre, S.L., (préstamo por un importe de 783 miles de euros ya citado y que forma parte de la financiación puente de los proyectos de Costa Rica) y los gastos financieros derivados de la espera para sociedades vinculadas.

19.4 Saldos por operaciones comerciales

En el periodo cubierto por los ejercicios considerados no existe saldo alguno con partes vinculadas originados por operaciones comerciales.

19.5 Saldos por operaciones de préstamo

En el cuadro siguiente se identifican los saldos con partes vinculadas originados por operaciones de préstamo en el periodo cubierto por los ejercicios considerados:

	Miles de euros			
	30.06.2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
EL TAJADERON S.L. ⁽¹⁾	7.054	7.054	7.031	31
NYSEA GOLF, S.L.U.	80	80	80	80
ASESORES ENERGÉTICOS, S.L. EXTINGUIDA		2	3	3
NYSEA GLOBAL S.A.	30	30	30	30
EDUTAIMENT SANT ADRIA DE BESOS S.A.	112	112	112	112
INVERSION EN ACTIVOS URBANOS S.L.	5	5	5	5
NYSEA INFANTES	11	11	11	11
GEONA PLUS S.L.	2	2	2	1
ECOFUEL DE TECNOLOGIA, S.L.	11	11	11	11
GRUPO NYESA 21	662	662	662	676
ASTRA, S.A.			624	624
ZARAGOZA GESTIÓN DE VIVIENDAS, S.COOP	1	1	1	1
NYSEA CONSTRUCCION Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN			159	159
KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L. EN LIQUIDACIÓN			15.522	15.522
NYSEA PROYECTOS URBANOS S.L. EN LIQUIDACIÓN			25.250	25.250
RAURICH CONDAL S.L. EN LIQUIDACIÓN			708	708
NYSEA VIVIENDAS ZARAGOZA S.L. EN LIQUIDACIÓN			83.447	83.447
CONSTRUCTORA INBESOS S,A, EN LIQUIDACIÓN			2.619	2.619
NYSEA COSTA S.L. EN LIQUIDACIÓN			23.116	23.116
NYSEA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS S.L. EN LIQUIDACIÓN			1.799	1.799
PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS S.A.U. EN LIQUIDACIÓN			12	12
MULTISADO			2.153	2.153
HOSPES NYESA S.L.			36	36
GESTORA INMOBILIARIA BESOS S.A.EN LIQUIDACION			203	203
VILADECAVALLS PARK CENTRO LOGÍSTICO Y			37	37
Total préstamos concedidos	7.968	7.970	163.633	156.646

(1) Los importes consignados en las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2016 y 2015 relativos a El Tajaderón, S.L. difieren con los idéntificados en este cuadro, siendo estos últimos los correctos.

La totalidad de estos saldos se encuentran deteriorados a 30 de junio de 2017. Cabe destacar que durante el ejercicio 2016 se registró contablemente la baja de las participaciones en empresas del Grupo extinguidas o en avanzado estado de liquidación al concluirse, tras el análisis individualizado de sus activos y pasivos informado al Juzgado, que su deterioro es

irreversible y definitivo. Las participaciones dadas de baja se encontraban totalmente deterioradas. En consecuencia, se dieron también de baja los créditos mantenidos con estas sociedades.

En el cuadro siguiente se identifican las deudas del Grupo con partes vinculadas originados por operaciones de préstamo en el periodo cubierto por los ejercicios considerados:

	Miles de euros							
	30/06/2017		31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014	
	Revisión Limitada		Auditado		Auditado		Re expresado	
Préstamo	Préstamo pendiente capitalización	Préstamo	Préstamo pendiente capitalización (**)	Préstamo	Préstamo pendiente capitalización (**)	Préstamo	Préstamo pendiente capitalización (*)	
TAUSTE URBANA S.L.	0	0	(16)	0	(14)	0	(13)	(767)
RIBERALIA SERVICIOS GENERALES, S.L.	(2.880)	0	(2.817)	0	(2.696)	0	(2.580)	0
ASESORES ENERGETICOS, S.L.	(1)	0	(1)	0	(1)	0	(1)	0
NYESA INFANTES S.L.	0	0	(5)	0	(5)	0	(5)	0
VILLALBA GOLF, S.A.	(35)	0	(34)	0	(30)	0	(28)	0
KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L. EN LIQUIDACIÓN	(13)	0	0	(98)	0	(98)	0	(98)
NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA S.L. EN LIQUIDACIÓN	(1.389)	0	(8)	(10.605)	(8)	(10.605)	(11)	(70.701)
RAURICH CONDAL S.L. EN LIQUIDACIÓN ⁽¹⁾	(295)	0	0	(2.256)	0	(2.256)	0	(2.256)
PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS S.L. EN LIQ.	(47)	0	0	(358)	0	(358)	0	(358)
NYESA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS S.L. EN LIQUIDACIÓN	0	0	(4)	(53)	(17)	(53)	(16)	(53)
GESTORA INMOBILIARIA BESOS S.A. EN LIQUIDACIÓN	(651)	0	0	(4.970)	0	(4.970)	(1)	(4.359)
EDUTAIMENT SANT ADRIA DE BESOS S.A.	(29)	0	(27)	0	(25)	0	(23)	0
AQUALDRE, S.L.	0	0	0	(7.500)	0	(7.500)	0	0
SEQUO INVERSIONES, .S.L.	(783)	0	(848)	0	(821)	0	0	0
NALCAR 2002 S.L.	(1)	0	(1)	0	(1)	0	(1)	0
INPA XXI S.L.	0	0	0	0	0	0	(196)	0
NYESA PROYECTOS URBANOS S.L. EN LIQUIDACION	0	0	0	0	0	0	(16)	0
HORCONA S.A	0	0	0	0	0	0	0	(1)
JOSÉ LUIS BARTIBÁS LARRAGAY	0	0	0	0	0	0	0	(1.000)
JOSÉ LUIS BARTIBÁS HERRERO	0	0	0	0	0	0	0	(753)
EL TAJADERON S.L.	0	0	0	0	0	0	0	(306)
INVERSION EN ACTIVOS URBANOS S.L.	0	0	0	0	0	0	0	(1.096)
Total préstamos recibidos (***)	(6.125)	0	(3.761)	(25.840)	(3.619)	(25.840)	(2.891)	(81.749)

(*) Capitalización pendiente referida a la aprobada en la Junta General Extraordinaria de 28 de octubre de 2014, que fue ejecutada el 5 de abril de 2015. Véase mayor detalle en el apartado 5.1.5

(**) Capitalización pendiente referida a la efectuada en la primera Junta General que se celebre transcurridos 18 meses desde la firmeza de Convenio, que fue ejecutada el 27 de febrero de 2017. Véase mayor detalle en el apartado 5.1.5

(***) En la Nota 18.2 de los Estados Financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017, publicados por la Sociedad en fecha 29 de septiembre de 2017, se indicó por error que el importe de estos préstamos recibidos de partes vinculadas era de (5.554) miles de euros, siendo en definitiva el importe correcto el que se identifica en el presente Documento de Registro.

19.6 Saldos por operaciones de afianzamiento o garantía

El Grupo ha prestado o recibido afianzamientos o garantías de partes vinculadas según el siguiente detalle:

(Miles de euros)	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2015		31/12/2014	
	Afianzamiento préstamo	Afianzamiento préstamo	Afianzamiento préstamo	Afianzamiento préstamo pendiente capitalización (**)	Afianzamiento préstamo	Afianzamiento préstamo pendiente capitalización (*)
EL TAJADERÓN S.L.		0	0	0	0	7.023
SOCIEDADES EXCLUIDAS DEL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN EN LIQUIDACIÓN	59.742	57.986	57.986	2.032	74.217	31.148
Total afianzamientos y garantías prestadas (***)	59.742	57.986	57.986	2.032	74.217	38.171
JOSÉ LUIS BARTIBAS LARRAGAY	0	0	0	0	0	(2.547)
JOSÉ LUIS BARTIBAS HERRERO	(10.768)	(10.768)	(10.768)	0	(11.378)	(10.093)
CARLOS BARTIBAS HERRERO	0	0	0	0	0	(2.547)
ROBERTO BARTIBAS HERRERO	0	0	0	0	0	(2.547)
EL TAJADERON S.L.	(1.200)	(1.200)	(1.200)	0	(1.200)	(8.246)
INVERSION EN ACTIVOS URBANOS S.L.	(56.195)	(56.195)	(56.195)	0	(56.195)	(8.526)
SOCIEDADES EXCLUIDAS DEL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN EN LIQUIDACIÓN	(46.448)	(46.448)	(46.448)	0	(55.032)	(20.476)
Total afianzamientos y garantías recibidas	(114.611)	(114.611)	(114.611)	0	(123.805)	(54.982)

(*) Capitalización pendiente referida a la acordada en la Junta General Extraordinaria de 28 de octubre de 2014, que fue ejecutada el 5 de abril de

(**) Capitalización pendiente referida a la efectuada en la primera Junta General que se celebre transcurridos 18 meses desde la firmeza del convenio, que fue ejecutada el 27 de febrero de 2017. Véase mayor detalle en el apartado 5.1.5

(***) En la Nota 18 de los Estados Financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017, publicados por la Sociedad en fecha 29 de septiembre de 2017, se indicó por error que el importe de estos afianzamientos y garantías prestadas era de 57.986 miles de euros, siendo en definitiva el importe correcto el que se identifica en el presente Documento de Registro.

Tanto los afianzamientos y garantías recibidos como prestados por partes vinculadas, lo son en operaciones con entidades financieras, a causa de la refinanciación realizada por el Grupo en ejercicios anteriores. Por otro lado, la Sociedad en 25 de mayo de 2015, capitalizó los “Pasivos en situaciones transitorias” originados por las citadas operaciones y que fueron aprobadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 28 de octubre de 2014.

Del importe de los afianzamientos y garantías prestadas por la Sociedad, se encuentran provisionados a 30 de junio de 2017 13.851 miles de euros.

20. Información Financiera relativa al Activo y al Pasivo del Emisor, posición Financiera y Pérdidas y Beneficios

20.1 Información financiera histórica

A continuación se proporciona información financiera histórica auditada para los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

Con respecto a la comparabilidad de los periodos considerados, la re-expresión de los Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2014 tuvo por causa una nueva estimación de la tasa de descuento. La Sociedad solicitó un nuevo Informe de un Experto independiente acerca de la tasa de descuento a aplicar al pasivo concursal para la obtención de su valor razonable por efecto de la espera, resultando una tasa del 7,48%, frente a la tasa del 4,50% utilizada, tras su validación mediante Informe de Experto Independiente, para la confección de los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2014.



a) **Balance consolidado**

A continuación se presenta el balance consolidado extraído de las cuentas anuales auditadas de los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

ACTIVO (En euros)	31.12.2016	Var. % 2016 vs 2015	31.12.2015	Var. % 2015 vs 2014	31.12.2014
	Auditado		Auditado		Reexpresado
I. Inmovilizado material	3.644.782	-0,36%	3.657.788	-60,34%	9.224.000
II. Inversiones inmobiliarias	42.934.000	20,20%	35.719.000	10,81%	32.235.328
IV. Otros activos intangibles	0	0,00%	0	0,00%	0
V. Activos financieros no corrientes	67.401	-11,38%	76.060	-19,61%	94.616
VI. Inversiones aplicando el método de la participación	0	0,00%	0	0,00%	1.016.527
VIII. Activos por impuestos diferidos	109	0,00%	109	-99,94%	192.113
IX. Otros activos no corrientes	0	0,00%	0	0,00%	0
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	46.646.293	18,23%	39.452.957	-7,74%	42.762.585
II. Existencias	78.213.301	3,25%	75.752.029	14,27%	66.294.238
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	25.828	274,02%	6.906	-90,86%	75.514
III. Otros activos financieros corrientes	1.895	-89,70%	18.404	-70,77%	62.956
IV. Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	14.851	-87,52%	118.982	-28,28%	165.900
V. Otros activos corrientes	18.912	-97,77%	847.758	-8,37%	925.244
VI. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	749.379	77,33%	422.590	-69,18%	1.371.348
Subtotal activos corrientes	79.024.166	2,41%	77.166.669	12,01%	68.895.201
VIII. Activos no corrientes clasif.como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	0	0,00%	0	0,00%	0
B) ACTIVOS CORRIENTES	79.024.166	2,41%	77.166.669	12,01%	68.895.201
TOTAL ACTIVO (A+B)	125.670.459	7,76%	116.619.626	4,44%	111.657.785

PASIVO Y PATRIMONIO NETO (En euros)	31.12.2016	Var. % 2016 vs 2015	31.12.2015	Var. % 2015 vs 2014	31.12.2014
	Auditado		Auditado		Reexpresado
I. Capital	14.317.438	0,00%	14.317.438	488,00%	2.434.943
II. Prima de Emisión	12.833.498	100,00%	12.833.498	0,00%	0
III. Reservas	(91.739.594)	-53,98%	(199.348.634)	-25,47%	(267.472.698)
IV. Ganancias acumuladas	24.316.905	-77,35%	107.373.941	39,38%	77.036.330
1. De ejercicios anteriores	0	-100,00%	1.016.527	-42,12%	1.756.373
2. Del ejercicio	24.316.905	-77,14%	106.357.413	41,28%	75.279.957
V. Menos: Valores propios	0	0,00%	0	0,00%	0
VII. Otros ajustes por valoración	6.692.875	18,40%	5.652.660	113,53%	2.647.251
PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	(33.578.878)	-43,25%	(59.171.097)	-68,08%	(185.354.173)
X. Intereses minoritarios	0	0,00%	0	-100,00%	(1.492.005)
C) TOTAL PATRIMONIO NETO	(33.578.878)	-43,25%	(59.171.097)	-68,33%	(186.846.178)
I. Derivados Pasivos	0	0,00%	0	0,00%	0
II. Deudas con entidades de crédito	55.210.044	-1,41%	55.998.422	1,22%	55.325.538
III. Otros pasivos financieros	24.937.180	44,91%	17.208.976	294,31%	4.364.335
IV. Pasivos por impuestos diferidos	0	-100,00%	(0)	0,00%	(0)
V. Provisiones	9.004.149	100,00%	8.337.488	100,00%	7.869.922
VI. Otros pasivos no corrientes	1.409.649	0,00%	992.978	0,00%	1.017.340
D) PASIVOS NO CORRIENTES	90.561.022	9,72%	82.537.863	20,36%	68.577.135
I. Derivados Pasivos	0	0,00%	0	0,00%	0
III. Deudas con entidades de crédito	15.616.581	-61,83%	40.914.186	-1,40%	41.497.096
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.259.201	-8,87%	2.478.981	-56,39%	5.684.310
V. Otros pasivos financieros	34.586.028	5,29%	32.846.892	-79,35%	159.073.335
VII. Provisiones	11.122.648	-1,54%	11.297.139	-37,55%	18.089.851
VIII. Otros pasivos corrientes	5.103.856	-10,70%	5.715.663	2,39%	5.582.237
Subtotal pasivos corrientes	68.688.315	-26,34%	93.252.860	-59,44%	229.926.828
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta					
y de actividades interrumpidas	0	0,00%	0	0,00%	0
E) PASIVOS CORRIENTES	68.688.315	-26,34%	93.252.860	-59,44%	229.926.828
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (C+D+E)	125.670.459	7,76%	116.619.626	4,44%	111.657.785

Análisis Balance Consolidado

a.1 Inmovilizado material

El inmovilizado material está compuesto de los tres tipos de activos que se explican en el apartado 8.1.a).

La variación más importante durante el ejercicio 2015 se produce con la reclasificación a “*Inversiones Inmobiliarias*” de un hotel de 3 estrellas ubicado en Zaragoza, y que a partir de octubre de 2015 es explotado por un tercero a través de un contrato de arrendamiento.

Las dotaciones a las amortizaciones durante los ejercicios 2016, 2015 y 2014 fueron de 3, 106 y 162 miles de euros, respectivamente.

El Grupo realiza pruebas de deterioro mediante la valoración de sus activos por un experto independiente, contabilizándose las correspondientes “*Pérdidas por deterioro*”, si el valor razonable era menor que el coste neto del activo. Las pérdidas por deterioro registradas durante los ejercicios 2016, 2015 y 2014 fueron de 10, 198 y 288 miles de euros, respectivamente.

a.2 Inversiones Inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se componen de los activos que se describen en el apartado 8.1.b).

En 2015, la variación más importante es la descrita en el apartado a.1) anterior en el que se reclasifica desde “Inmovilizado Material” el hotel de Zaragoza.

La variación en 2016 se debe (i) a la revalorización del Hotel Macarena de Sevilla, operación descrita en el punto 8.1, y (ii) a la baja por la venta del edificio de oficinas de la calle Consejo de Ciento, operación también descrita en el punto 8.1.

Los activos hoteleros registrados bajo el epígrafe Inversiones Inmobiliarias a 31 de diciembre de 2016 se encontraban en garantía de préstamos hipotecarios.

a.3 Activos financieros no corrientes y corrientes

Dentro de los activos financieros no corrientes se encuentran fianzas entregadas de los locales y oficinas donde el grupo ejerce su actividad, mientras que los activos financieros corrientes lo constituyen pequeños activos financieros “*mantenidos para negociar o hasta el vencimiento*”. En el ejercicio 2016, la Sociedad dominante dio de baja la totalidad de la participación y los créditos con empresas del Grupo que se encuentran extinguidas, liquidadas o en proceso de liquidación dado que, tras el análisis individualizado de sus activos y pasivos informado al Juzgado, no existe duda alguna de que el deterioro es irreversible y definitivo. El detalle de estas bajas sería el siguiente:

	Coste	Deterioro	Crédito	Deterioro
Empresas del Grupo:				
Asesores Energéticos S.L. extinguida	1.502,53	(1.502,53)	1.903,71	(1.903,71)
Constructora Inbesós S.A.U. en liquidación	240.404,84	(240.404,84)	2.619.115,03	(2.619.115,03)
Gestora Inmobiliaria Besós S.A.U. en liquidación	51.726.980,11	(51.726.980,11)	203.194,88	(203.194,88)
Hospes Nyesa Navarra S.L. en liquidación	841.500,00	(841.500,00)		
Jardí Residencial La Garriga S.L. extinguida	6.577.310,74	(6.577.310,74)		
Kyesa Gestió Inmobiliaria S.L.U. en liquidación	3.200,00	(3.200,00)	15.521.969,81	(15.521.969,81)
Nyesa Construcción y Desarrollo S.L.U. en liquidación	3.100,00	(3.100,00)	156.412,99	(156.412,99)
Nyesa Costa S.L.U. en liquidación	226.012,00	(226.012,00)	23.115.912,16	(23.115.912,16)
Nyesa Proyectos Urbanos S.L.U. en liquidación	203.006,00	(203.006,00)	25.250.220,41	(25.250.220,41)
Nyesa Servicios Administrativos S.L.U. en liquidación	3.006,00	(3.006,00)	1.798.637,09	(1.798.637,09)
Nyesa Viviendas Zaragoza S.L.U. en liquidación	4.945.701,42	(4.945.701,42)	83.447.622,83	(83.447.622,83)
Promociones Industriales y Financieras S.A.U. en liquidación	2.854.807,50	(2.854.807,50)	11.410,47	(11.410,47)
Raurich Condal S.L. en liquidación	979.649,73	(979.649,73)	708.476,07	(708.476,07)
Residencial Vilalba Golf S.L. en liquidación	2.700.000,00	(2.700.000,00)		
Viladecavals Park Centro Industrial-Logístico y Comercial S.L. en liquidación	8.475.000,00	(8.475.000,00)	36.722,66	(36.722,66)
Totales	79.781.180,87	(79.781.180,87)	152.871.598,11	(152.871.598,11)

a.4 Inversiones aplicando el método de la participación

La baja se debe a la exclusión en el ejercicio 2015 del perímetro de consolidación de la sociedad INPA XXI S.A. que consolidaba por el método de la participación.

a.5 Activos por impuestos diferidos

En el ejercicio 2015 se decidió dar de baja un activo por impuesto diferido por 192 miles de euros de una sociedad del grupo, que traía causa en diferencias negativas de cambio originadas en ejercicios anteriores, al entender que no se iba a recuperar ese crédito fiscal en el futuro.

a.6 Existencias

La evolución de las magnitudes de Existencias (solares, edificios en curso y edificios terminados) durante los tres ejercicios, ha sido probablemente y junto a la del pasivo financiero bancario la más relevante en términos relativos y absolutos.

(Euros)	2.016 (Auditado)	2.015 (Auditado)	2.014 (Reexpresado)
Existencias al inicio del período	75.752.029	66.294.238	108.381.013
Altas	2.461.272	9.457.791	4.552.485
Bajas	0	0	0
Traspasos	0	0	0
Baja por transmisión	0	0	(96.268)
Salidas del perímetro de consolidación	0	0	(88.668.418)
Deterioro	0	0	0
perímetro)	0	0	42.125.424
Existencias al final del período	78.213.301	75.752.029	66.294.238

Como se puede observar en la tabla anterior, las variaciones de las existencias durante los periodos considerados se han producido por las siguientes causas:

- En 2014 tiene especial relevancia las exclusiones del perímetro de consolidación de sociedades del Grupo que han entrado en liquidación, en concreto Gestora Inmobiliaria del Besós, S.A.U. que aportaba 68.391 miles de euros, Grupo Nyesa 21

S.L. que aportaba 1.498 miles de euros, Viladecavalls Park Centro Industrial Logístico y Comercial S.A. que aportaba 18.779 miles de euros.

- Las altas en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 se producen como consecuencia del aumento de la participación en el proyecto de Costa Rica y por las diferencias de conversión de los Estados Financieros de la sociedad de Costa Rica.

a.7 Deudores comerciales y Otras Deudas a cobrar

El epígrafe de “Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar” se ha modificado en el ejercicio 2015 como consecuencia de las exclusiones del perímetro de consolidación.

a.8 Efectivo y otros medios equivalentes

El “Efectivo y otros medios equivalentes” ha permanecido estable a pesar de los movimientos de exclusión de sociedades.

a.9 Patrimonio Neto

El patrimonio neto se ha incrementado un 82,03% en los ejercicios 2015 y 2016, pasando de -186.846 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 a -33.579 miles de euros a 31 de diciembre de 2016, como consecuencia de las ampliaciones de capital ejecutadas en cumplimiento con lo dispuesto en el convenio de acreedores. Véase para mayor detalle apartado 20.1.c). Por la misma causa, el capital social ascendió un 488% en dicho periodo.

El capital social a 31 de diciembre de 2016, ascendía a 14.317.437,53 euros representado por 954.495.835 acciones de 0,015 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

a.10 Provisiones para riesgos y gastos

El grupo tiene registradas provisiones al corto y a largo plazo. La naturaleza de dichas provisiones es la siguiente:

- Provisiones por avales y fianzamientos a sociedades del grupo excluidas del perímetro de consolidación y que tienen pasivos contraídos con entidades de crédito.
- Provisiones derivadas de litigios con terceros.
- Provisiones para otras responsabilidades.

El detalle de las provisiones corrientes y no corrientes de los ejercicios 2014, 2015, 2016 es el siguiente:

(Miles de euros)	2.016 (Auditado)	2.015 (Auditado)	2.014 (Reexpresado)
Provisiones corrientes	11.123	11.297	18.090
Provisiones no corrientes	9.004	8.337	7.870
Totales	20.127	19.635	25.960

Dentro de las provisiones corrientes, a 31 de diciembre de 2016 constan las siguientes:

- 2.558 miles de euros litigio con un tercero (Akasvayu, S.L., ver para más detalle apartado 20.8)



- 1.442 miles de euros registrados por una posible contingencia consecuencia de una antigua permuta.
- 857 miles de euros registrados por posibles recargos e intereses derivados de los aplazamientos de deudas con las haciendas públicas.
- 719 miles de euros correspondientes a litigios menores con terceros.
- Con respecto a 18.898 miles de euros en las que existe garantía prendaria o hipotecaria, se ha calculado una provisión restando al pasivo considerado el valor de ejecución del activo en garantía, y han sido registrados como créditos contingentes en "Provisiones corrientes" por 5.546 miles de euros.

Dentro de las provisiones no corrientes, a 31 de diciembre de 2016 constan las siguientes:

- Con respecto a 39.088 miles de euros, la Sociedad ha aplicado los efectos del convenio de acreedores (quita del 70% y espera) y se encuentran provisionados dentro de las "Provisiones no corrientes" por importe de 6.986 miles de euros una vez descontada la "espera" financiera.
- En cuanto las piezas de calificación de los procedimientos concursales de sociedades filiales hay provisionados de 2.018 miles de euros una vez descontada la "espera" financiera.

Las variaciones más importantes se produjeron durante el ejercicio 2015 dentro de las provisiones corrientes, y se debieron a los siguientes hechos:

- Por adiciones que ascienden a 5.440 miles de euros y corresponden a: (i) la provisión derivada del litigio mantenido con la mercantil Akasvayu, S.L. por importe de 2.558 miles de euros; (ii) la provisión registrada por importe de 1.233 miles de euros, para adecuarla el pasivo surgido como consecuencia de la ejecución de un préstamo hipotecario de una sociedad filial avalado por el Grupo; (iii) la provisión registrada para los posibles recargos e intereses derivados de los aplazamientos de deudas con la AEAT por importe de 207 miles de euros; y (iv) al registro de la posible contingencia consecuencia de permutas por importe de 1.442 miles de euros.
- Bajas por traspasos a "Deudas con entidades financieras no corrientes" por importe de 4.036 miles de euros, consecuencia de la inclusión como pasivo concursal del citado importe y surgido de la ejecución de un préstamo hipotecario de una sociedad filial que había sido avalado por el Grupo.
- Altas por traspasos provenientes de "Acreedores" por importe de 166 miles de euros, para la adecuación de este saldo a las listas concursales definitivas.
- Bajas por reversiones registradas en el epígrafe de "Provisiones corrientes" por importe de 8.312 miles de euros y que correspondían a (i) 2.457 miles de euros por la prescripción de la posible responsabilidad derivada de la transmisión de unas participaciones en el ejercicio 2008, y (ii) 5.855 miles de euros por la reversión de las provisiones relacionadas con los compromisos adquiridos en Costa Rica.
- Una baja por pago de 50 miles de euros con cargo a la provisión, como consecuencia de la liquidación de YACURA INVEST, S.A. SICAV.

Dado que estas operaciones afianzadas también gozan, en su mayor parte, de garantía hipotecaria, es muy complejo estimar a cuánto finalmente ascenderán las cantidades que el Grupo deberá hacer frente, ya que dependerá de la previa liquidación de los activos en las sociedades avaladas. Por ello, se realizan estimaciones, tendentes a ajustar de forma más exacta las posibles contingencias con la mejor información disponible a cada momento.

a.11 Deuda con entidades de crédito

En el apartado 10 del presente Documento de Registro (Recursos Financieros), se incluye el detalle de las deudas con entidades de crédito.

Todas las deudas con entidades de crédito han sido registradas en los Estados Financieros correspondientes, y no existe ningún pasivo que esté fuera del Estado de Situación Financiera a 31 de diciembre de 2016.

a.12 Acreedores comerciales

La evolución más importante de este epígrafe se produce entre los ejercicios 2014 y 2015, debido a: (i) que los honorarios de la Administración Concursal por importe de 2.563 miles de euros fueron objeto de aplazamiento como ya se ha indicado en el apartado 10.3, concretamente en el epígrafe “Composición de la Deuda Concursal de la Sociedad”, y en consecuencia se reclasificaron a pasivos financieros no corrientes; y (ii) que un importe de 696 miles de euros fueron capitalizados mediante la compensación de créditos contra la masa que se explica en el apartado 5.1.5.

a.13 Otros Pasivos corrientes

La composición de este epígrafe a cierre de los tres periodos considerados, es el siguiente:

(Euros)	2.016 (Auditado)	2.015 (Auditado)	2.014 (Reexpresado)
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	165.912	76.151	413.477
Pasivos por impuesto corriente	0	0	0
Otras deudas con las Administraciones Públicas	4.922.821	5.474.512	5.168.760
Anticipos de clientes	15.125	165.000	0
Total otros pasivos corrientes	5.103.857	5.715.663	5.582.237

a.14 Otros pasivos financieros no corrientes

Este epígrafe incluye a 31 de diciembre de 2016 principalmente los pasivos financieros por cuentas a pagar a largo plazo derivadas de los convenios de acreedores, los créditos recibidos por terceros en Costa Rica y con vencimiento superior a un año, las fianzas recibidas de terceros y los préstamos cedidos por entidades de crédito a un tercero para su cobro.

La variación más significativa producida durante el ejercicio 2016 se debió a un incremento por la reclasificación desde el epígrafe “Deudas con entidades de crédito” no corrientes al epígrafe de “Otros pasivos financieros no corrientes” por la cesión de préstamos por importe de 6.402 miles de euros por parte de una entidad de crédito a terceros.

La variación más significativa producida durante el ejercicio 2015 se debió a un aumento por la reclasificación desde el pasivo corriente de los créditos concedidos a NYESA COSTA RICA, S.A. (10.442 miles de dólares) tras la refinanciación del crédito originariamente obtenido para el pago a los compromisarios (7 millones de dólares) así como para la cancelación de otros créditos obtenidos en ejercicios anteriores (2.675 miles de dólares).



a.15 Otros pasivos financieros corrientes

Este epígrafe incluye a 31 de diciembre de 2016 principalmente los acreedores que han elegido la alternativa de capitalización prevista en los convenios de acreedores (27.872 miles de euros), los préstamos recibidos por terceros y por un accionista de referencia en una sociedad de Costa Rica con vencimiento inferior a un año (5.122 miles de euros y 848 miles de euros), y por las deudas derivadas en el concurso de acreedores cuyo vencimiento es inferior a un año (610 miles de euros).

La variación más significativa producida durante el ejercicio 2016 se debió a un aumento por importe de 2.300 miles de dólares (2.182 miles de euros) por los créditos concedidos a la filial Nyesa Costa Rica, S.A.

Las variaciones más significativas producidas durante el ejercicio 2015 se debieron a:

- La baja por importe de 124.363 miles de euros, como consecuencia de la ampliación de capital por compensación de créditos concursales (alternativa de capitalización incluida en el convenio). Para mayor detalle ver apartado 5.1.5.
- Un aumento por importe de 821 miles de euros (894 miles de dólares) por los créditos concedidos por una parte vinculada a Nyesa Costa Rica, S.A., así como también un aumento de 610 miles de euros por el crédito a satisfacer a una sociedad del Grupo excluida del perímetro de consolidación tras la ejecución de unas garantías prestadas por ésta al Grupo.

b) Cuenta de resultados consolidada

A continuación se presenta la cuenta de resultados consolidada extraída de las cuentas anuales auditadas de los ejercicios 2014, 2015 y 2016:

CUENTA DE RESULTADOS (en euros)	31.12.2016	Var. % 2016	31.12.2015	Var. % 2015	31.12.2014
	Auditado	vs 2015	Auditado	vs 2014	Reexpresado
+ Importe neto de la cifra de negocio	2.354.964	-11,92%	2.673.724	-5,49%	2.829.168
+/- Otros ingresos de la explotación	135.223	-31,65%	197.844	-2,51%	202.930
INGRESOS DE LA EXPLOTACION	2.490.187	-43,57%	2.871.568	-8,00%	3.032.098
+/- Variación de existencias de productos terminados o en curso	0	0,00%	0	0,00%	0
- Aprovisionamientos	0	0,00%	0	0,00%	0
- Gastos de personal	(900.037)	-36,64%	(1.420.470)	10,51%	(1.285.356)
+/- Otros gastos de explotación	(922.573)	-34,29%	(1.404.072)	-53,23%	(3.001.781)
- Dotación a la amortización	(3.006)	-97,18%	(106.545)	-34,57%	(162.843)
+/- Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	170.000	-163,06%	(269.601)	-5,81%	(286.228)
+/- Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	8.510.000	-800,08%	(1.215.567)	31,60%	(923.672)
+/- Otros resultados	279.862	94,35%	4.955.513	-109,07%	(54.648.049)
GASTOS DE LA EXPLOTACION	7.134.246	1222,97%	539.259	-100,89%	(60.307.928)
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	9.624.433	-182,17%	3.410.827	-105,96%	(57.275.830)
+ Ingresos financieros	19.419.495	-82,31%	109.753.277	-28,51%	153.518.427
- Gastos financieros	(4.965.345)	-13,16%	(5.717.664)	-67,51%	(17.596.742)
+/- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	-100,00%	(72.500)	-100,00%	(2.698.765)
+/- Diferencias de cambio	13.322	0,00%	0	0,00%	0
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	225.000	0,00%	(1.016.527)		0
= RESULTADO FINANCIERO	14.692.472	-85,73%	102.946.586	22,73%	133.222.920
+/- Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen según el método de la participación	0	0,00%	0	0,00%	(739.846)
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	24.316.905	-77,14%	106.357.413	-41,42%	75.207.245
+/- Impuesto sobre beneficios	0	0,00%	0		0
= RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	24.316.905	-77,14%	106.357.413	-41,42%	75.207.245
+/- Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas (neto)	0	0,00%	0	0,00%	0
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	24.316.905	-77,14%	106.357.413	-41,42%	75.207.245
+/- Intereses minoritarios	0		0	100,00%	(72.713)
= RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	24.316.905	-77,14%	106.357.413	-41,28%	75.279.957

Análisis de la Cuenta de resultados consolidada

b.1 Importe Neto de la Cifra de negocios

En el apartado 9.2 del presente Documento de Registro se explica con mayor detalle la evolución de la cifra de negocios consolidada durante los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

Este epígrafe únicamente refleja las rentas obtenidas del arrendamiento de las inversiones inmobiliarias del grupo y la explotación del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza.

b.2 Otros ingresos de explotación

En el apartado 9.2 del presente Documento de Registro se explica con mayor detalle la evolución de los otros ingresos de explotación consolidada durante los ejercicios 2014, 2015 y 2016

En este epígrafe se registran los ingresos provenientes de la prestación de servicios a terceros (sub-área inmobiliaria de gestión y comercialización de activos de terceros y unidad corporativa).

b.3 Gastos de Explotación

Ver detalle en apartado 9.2 del presente Documento de Registro.

b.4 Resultado de Explotación

La combinación de los elementos anteriores lleva a una mejora en el Resultado de Explotación, que alcanza en el ejercicio 2016 un beneficio de 9.624 miles de euros frente a la pérdida 57.276 miles de euros del ejercicio 2014.

b.5 Resultados Financieros

El detalle de los ingresos y gastos financieros, es el siguiente:

(Euros)	2.016	2.015	2.014
	(Auditado)	(Auditado)	(Reexpresado)
Gastos financieros y asimilados	(3.192.766)	(3.956.947)	(17.201.436)
Gastos financieros derivados del convenio de acreedores	(1.772.578)	(1.760.718)	(395.306)
Ingresos de otros valores negociables			0
Otros intereses e ingresos financieros	2.458	81.399	40.013.970
Ingresos financieros derivados del convenio de acreedores	19.417.037	109.671.878	113.504.456
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(72.500)	(2.698.765)
Diferencias de cambio	13.321		0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	225.000	(1.016.527)	0
Total Resultado Financiero	14.692.472	102.946.586	133.222.920

La sustancial disminución de los “Gastos financieros” en el ejercicio 2015 se debe a que en el ejercicio anterior, el Grupo registró los intereses devengados con posterioridad a la declaración del concurso, de acuerdo con las condiciones establecidas en los contratos de financiación mantenidos con terceros, siguiendo, a sensu contrario, la consulta 1 del Boletín Oficial del Instituto de Auditoría de Cuentas número 90 de julio de 2012, sin embargo a partir de la aprobación del convenio (14 de julio de 2014) ya ha dejado de producirse el citado devengo. Destacar que el gasto financiero registrado con terceros ha aumentado con respecto al del mismo período del ejercicio anterior, debido a un aumento en el importe de la financiación concedida en Costa Rica, así como también el registro del efecto financiero de la espera establecida en el convenio, concepto que ha surgido con la aprobación del mismo al no reconocerse intereses explícitos.

En lo que respecta a los “Ingresos Financieros” en el ejercicio 2015, cabe destacar el impacto de acuerdo con la CINIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio”, “...los instrumentos de patrimonio emitidos para un acreedor con el fin de cancelar un pasivo financiero íntegra o parcialmente sean reconocidos por primera vez, la entidad deberá valorarlos por su valor razonable salvo si no es posible determinar éste con fiabilidad” y sigue “Si no es posible determinar con fiabilidad el valor razonable de los instrumentos de patrimonio emitidos, dichos instrumentos se valorarán de forma que reflejen el valor razonable del pasivo financiero cancelado”, así pues, para determinar el valor razonable, al no poder utilizarse el

valor medio de cotización por estar suspendidas las acciones de la Compañía en su cotización desde el 29 de septiembre de 2011, se ha utilizado el valor razonable del pasivo financiero a capitalizar. La diferencia entre el valor nominal de la deuda y el valor razonable de la misma, deberá, como indica la citada norma, registrarse como resultado del ejercicio: “La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero (o de una parte del mismo)”. En aplicación del cálculo expuesto, el valor razonable de la deuda a cancelar por la emisión de instrumentos de patrimonio por parte de la Compañía en relación con las capitalizaciones de deuda asciende a 17.490 miles de euros. Este valor se ha distribuido contablemente entre (i) el “Capital Social” por su valor nominal, esto es, 0,015 euros por acción (10.973 miles de euros en total), y (ii) la “Prima de emisión” por el resto, esto es, 6.517 miles de euros. La diferencia entre el valor nominal del pasivo financiero cancelado (124.363 miles de euros) y el valor razonable de dicho pasivo (17.490 miles de euros), esto es, 106.873 miles de euros, se ha registrado, de acuerdo a la citada norma, como Resultado del ejercicio: “9. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero (o parte de un pasivo financiero) cancelado, y la contraprestación pagada, deberá reconocerse en el resultado del periodo, (...)”. Adicionalmente destacar que se ha registrado “Quita” y “Espera” en el ejercicio 2015, consecuencia de que algunos créditos que figuraban como contingentes en las masas concursales se han convertido en ordinarios, y por tanto sujetos a las condiciones aprobadas en el Convenio de Acreedores.

En la partida “Ingresos financieros derivados del convenio de acreedores” también se han incluido los ingresos financieros derivados de la quita (70%) y el efecto financiero de la espera en función del vencimiento de cada uno de los créditos.

b.6 Resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 ha sido la siguiente:

(Euros)	2.016 (Auditado)	2.015 (Auditado)	2.014 (Reexpresado)
NYSEA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.	9.233.241	(210.156)	12.306.202
NYSEA GENERICA, S.L.	(3.021.832)	2.528.288	774.263
NYSEA EXPANSIÓN S.L.U.	(457)	684	87.081
NYSEA VALORES CORPORACION S.A.	18.366.196	105.135.662	88.023.296
AJUSTES POR CONSOLIDACIÓN	(260.242)	(1.097.065)	(25.983.598)
Total Resultado Consolidado Antes de Impuestos	24.316.905	106.357.414	75.207.244

En el apartado 9 se proporciona más detalle de la evolución de los resultados.

c) Declaración que muestre todos los cambios en el neto patrimonial o los cambios en el neto patrimonial que no procedan de operaciones de capital con propietarios y distribuciones a propietarios.

El estado de cambios en el patrimonio neto del Grupo en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 es el siguiente:

(Euros)	Capital Social	Prima de Emisión	Reservas y Ganancias Acumuladas	Ajustes por cambios de valor	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2013	194.795.466	499.427.185	(999.732.700)	(1.527.584)	(1.705.283)	(308.742.915)
Ajuste por cambios de criterio contable	0	0	0	0	0	0
Ajuste por errores	0	0	0	0	0	0
SALDO A 1 DE ENERO DE 2014 AJUSTADO	194.795.466	499.427.185	(999.732.700)	(1.527.584)	(1.705.283)	(308.742.915)
I. Total ingresos / (gastos) reconocidos			69.874.190	3.209.395	213.278	73.296.863
II. Operaciones con socios y propietarios	(192.360.523)	(499.427.185)	691.787.708	0	0	0
Aumentos / (Reducciones) de capital	(192.360.523)	(499.427.185)	691.787.708	0	0	0
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos	0	0	0	0	0	0
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	0	0	0	0	0	0
Incrementos / (reducciones) por combinaciones de negocios	0	0	0	0	0	0
Otras operaciones con socios y propietarios	0	0	0	0	0	0
III. Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	42.228.667	965.441	0	43.194.107
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	42.228.667	965.441	0	43.194.107
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (Reexpresado)	2.434.943	0	(195.842.135)	2.647.251	(1.492.005)	(192.251.945)
Ajuste por cambios de criterio contable	0	0	0	0	0	0
Ajuste por errores	0	0	5.405.767	0	0	5.405.767
SALDO A 1 DE ENERO DE 2015 AJUSTADO	2.434.943	0	(190.436.368)	2.647.251	(1.492.005)	(186.846.178)
I. Total ingresos / (gastos) reconocidos	0	0	106.357.413	3.005.409	0	109.362.822
II. Operaciones con socios y propietarios	11.882.494	12.833.498	0	0	0	24.715.992
Aumentos / (Reducciones) de capital	11.882.494	12.833.498	0	0	0	24.715.992
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos	0	0	0	0	0	0
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	0	0	0	0	0	0
Incrementos / (reducciones) por combinaciones de negocios	0	0	0	0	0	0
Otras operaciones con socios y propietarios	0	0	0	0	0	0
III. Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	(7.895.738)	0	1.492.005	(6.403.734)
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	(7.895.738)	0	1.492.005	(6.403.734)
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 (Auditado)	14.317.438	12.833.498	(91.974.694)	5.652.660	0	(59.171.098)
Ajuste por cambios de criterio contable	0	0	0	0	0	0
Ajuste por errores	0	0	0	0	0	0
SALDO A 1 DE ENERO DE 2016 AJUSTADO	14.317.438	12.833.498	(91.974.694)	5.652.660	0	(59.171.098)
I. Total ingresos / (gastos) reconocidos	0	0	24.316.905	1.040.215	0	25.357.120
II. Operaciones con socios y propietarios	0	0	0	0	0	0
Aumentos / (Reducciones) de capital	0	0	0	0	0	0
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos	0	0	0	0	0	0
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	0	0	0	0	0	0
Incrementos / (reducciones) por combinaciones de negocios	0	0	0	0	0	0
Otras operaciones con socios y propietarios	0	0	0	0	0	0
III. Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	235.100	0	0	235.100
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	235.100	0	0	235.100
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (Auditado)	14.317.438	12.833.498	(67.422.689)	6.692.875	0	(33.578.878)

A continuación, se detalla y explica la evolución del patrimonio neto del Grupo:

(Euros)	Capital Social	Prima de Emisión	Acciones Propias	Reservas y Ganancias Acumuladas	Ajustes por cambio de valor	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIMONIO NETO
Reducción de Capital (1)	-192.360.523	-499.427.185		691.787.708			
Ingresos y gastos reconocidos				69.874.190	3.209.395	213.278	
Otras variaciones				42.228.667	965.441		
Ajustes por errores				5.405.767			
Total Diciembre 2014	2.434.943	0	0	-190.436.368	2.647.252	-1.492.005	-186.846.178
Ampliación Capital (2)	539.803	5.577.969					
Ampliación Capital (3) (*)	10.973.242	6.516.632					
Ampliación Capital (4)	369.449	738.898					
Ingresos y gastos reconocidos				106.357.413	3.005.409		
Otras variaciones				-7.895.738		1.492.005	
Total Diciembre 2015	14.317.437	12.833.499	0	-91.974.694	5.652.661	0	-59.171.097
Ingresos y gastos reconocidos				24.316.905	1.040.215		
Otras variaciones				235.099			
Total Diciembre 2016	14.317.437	12.833.499	0	-67.422.690	6.692.875	0	-33.578.879
Ampliación de Capital (5)	661.765	6.838.235					
Ingresos y gastos reconocidos				18.764.789	-2.528.751		
Total Junio 2017	14.979.202	19.671.734	0	-48.657.901	4.164.124	0	-9.842.841

(*) La prima de emisión de esta ampliación de capital (3) ascendió a 113.390.166,30 €, si bien, por aplicación de la CINIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio”, “...los instrumentos de patrimonio emitidos para un acreedor con el fin de cancelar un pasivo financiero íntegra o parcialmente sean reconocidos por primera vez, la entidad deberá valorarlos por su valor razonable salvo si no es posible determinar éste con fiabilidad” y sigue “Si no es posible determinar con fiabilidad el valor razonable de los instrumentos de patrimonio emitidos, dichos instrumentos se valorarán de forma que reflejen el valor razonable del pasivo financiero cancelado”, así pues, para determinar el valor razonable, al no poder utilizarse el valor medio de cotización por estar suspendidas las acciones de la Compañía en su cotización desde el 29 de septiembre de 2011, se ha utilizado el valor razonable del pasivo financiero a capitalizar. La diferencia entre el valor nominal de la deuda y el valor razonable de la misma, deberá, como indica la citada norma, registrarse como resultado del ejercicio: “La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero (o de una parte del mismo)”. En aplicación del cálculo expuesto, el valor razonable de la deuda a cancelar por la emisión de instrumentos de patrimonio por parte de la Sociedad en relación con esta capitalización de deuda ascendió a 17.490 miles de euros. Este valor fue contablemente distribuido entre (i) el “Capital Social” por su valor nominal, esto es, 0,015 euros por acción (10.973 miles de euros en total), y (ii) la “Prima de emisión” por el resto, esto es, 6.517 miles de euros. La diferencia entre el valor nominal del pasivo financiero cancelado (124.363 miles de euros) y el valor razonable de dicho pasivo (17.490 miles de euros), esto es, 106.873 miles de euros, en aplicación de la citada norma se registró como Resultado del ejercicio: “9. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero (o parte de un pasivo financiero) cancelado, y la contraprestación pagada, deberá reconocerse en el resultado del periodo, (...)”.



- (1) Reducción de capital de Nyesa Valores Corporación, S.A.: en el ejercicio 2014 la Sociedad llevó a cabo una compensación de pérdidas con cargo a reservas por importe de 520.015 miles de euros y una posterior reducción de capital social en 192.361 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de las acciones de la Sociedad en 1,185 euros por acción (pasando de 1,2 euros a 0,015 euros de valor nominal por acción), para compensar pérdidas. Este acuerdo fue inscrito en el Registro Mercantil de Zaragoza el 24 de noviembre de 2014.
- (2) Ampliación de capital de Nyesa Valores Corporación, S.A.: suscrita mediante la aportación de participaciones representativas del 9,74% del capital social de Nyesa Genérica, S.L.U. que fue aprobada en la Junta General de Accionistas del 28 de octubre de 2014, ejecutada el 8 de abril de 2015 e inscrita el 25 de mayo de 2015.
- (3) Ampliación de capital de Nyesa Valores Corporación, S.A.: suscrita mediante la compensación de créditos concursales, por un importe nominal de 10.973 miles de euros y con una prima de emisión de 113.390 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 731.549.460 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una. El acuerdo de ampliación fue elevado a público el 8 de abril de 2015 mediante escritura autorizada por el Notario de Zaragoza don Juan Carlos Gallardo Aragón, con el número 678 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza en fecha 25 de mayo de 2015.
- (4) Ampliación de capital de Nyesa Valores Corporación, S.A.: suscrita mediante la compensación de créditos contra la masa por importe de 1.108 miles de euros. El acuerdo de ampliación fue elevado el 8 de abril de 2015 mediante escritura autorizada por el Notario de Zaragoza don Juan Carlos Gallardo Aragón, con el número 678 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza en fecha 25 de mayo de 2015.
- (5) Ampliación de capital de Nyesa Valores Corporación, S.A., ejecutada el 24 de febrero de 2017, por un importe nominal de 661.764,71 euros y con una prima de emisión de 6.838 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 44.117.647 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una.

Esta ampliación de capital trae causa en la capitalización de los créditos concursales de aquéllos acreedores que optaron en la alternativa prevista en el Convenio de Acreedores de capitalizar su crédito en la primera Junta General Ordinaria de Accionistas que se celebrara transcurridos 18 meses desde la firmeza del Convenio de Acreedores. A este respecto, cabe destacar que del total de créditos susceptibles de capitalización, según certificación emitida por el auditor de la Compañía (a los efectos de lo establecido en el artículo 301 LSC y 168.3 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil), esto es, 27.871 miles de euros, solo el acreedor Aqualdre, S.L. ha optado por la capitalización de su crédito identificado en la precitada certificación por un importe de 7.500 miles de euros.

De acuerdo con lo previsto en el Convenio de Acreedores, sobre el resto de deuda que finalmente no ha optado por la capitalización de su crédito, esto es, 20.372 miles de euros, se han aplicado los efectos del Convenio de acreedores, esto es, una "Quita" del 70% y la "Espera" que les corresponde por la calificación de su crédito, lo que ha supuesto en los presentes estados financieros un impacto positivo sobre el patrimonio neto del Grupo de 17.609 miles de euros.

d) Estados de flujos de tesorería

El detalle de los flujos de tesorería es el siguiente:

(Euros)	2016	2015	2014
	Auditado	Auditado	Reexpresado
Resultado neto antes de impuestos Actividades Continuadas	24.316.905	106.357.413	75.207.245
Ajustes del resultado:	-22.178.491	-103.655.935	-61.268.945
Dotación a la amortización	3.006	106.545	162.816
Ganancias o pérdidas por venta de activo material (+/-)	-170.000	77.070	0
Ganancias o pérdidas por el método de participación (+/-)	0	1.016.527	0
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	0	269.601	286.228
Ingresos financieros (-)	-19.419.495	-109.753.277	-153.518.427
Gastos financieros (+)	4.965.343	5.717.664	17.596.742
Aplicación provisiones	-116.938	-9.851.423	-57.181.354
Variación provisiones y diferencias cambio (+/-)	-13.321	3.526.277	57.422.331
Resultado aplicación del valor razonable inversiones inmobiliarias (+/-):	-8.510.000	1.215.567	923.672
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	-225.000	72.500	2.698.765
Otras partidas no monetarias	1.307.914	3.947.014	70.340.283
Cambios en el capital circulante:	-2.362.294	-9.522.353	-13.703.296
Variación en:	-2.362.294	-9.522.353	-13.703.296
Existencias	-2.461.272	-9.457.791	-4.456.218
Cuentas por cobrar	101.718	68.609	370.314
Otros activos corrientes	828.846	-441.377	0
Cuentas por pagar	-219.780	-53.788	-3.165.196
Otros pasivos corrientes	-611.805	361.994	-6.452.197
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	-223.880	-6.820.875	235.004
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones (-):			
Activos financieros	0	-18.556	0
Desinversiones (+):			
Activos materiales	0	0	1.956
Inversiones Inmobiliarias	175.000	0	0
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	503.172	0
Activos financieros	225.000	-	1.975.170
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	400.000	484.617	1.977.126
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variaciones en (+/-):			
- Intereses cobrados	0	0	207.504
- Intereses pagados	-2.978.287	-3.184.852	-2.441.524
- Instrumentos de pasivo			
- Deudas por pasivos financieros cancelados	0	9.068.059	938.199
- Deudas con entidades de crédito	3.128.955	-495.707	-1.823.214
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	150.668	5.387.500	-3.119.036
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES(I+II+III)	326.789	-948.758	-906.906
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	422.590	1.371.348	2.278.254
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	749.379	422.590	1.371.348

e) Políticas contables utilizadas y notas explicativas.

Las políticas contables y notas explicativas que acompañan a la información financiera anteriormente detallada pueden consultarse en las cuentas anuales consolidadas del Grupo NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A, que están a disposición del público en la página web de la Sociedad (www.nyesavalorescorporacion.com) la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) así como en la sede social del Sociedad, tal como se indica en el Apartado 24 de este Documento de Registro.

20.2. Información financiera pro forma

En el caso de un cambio bruto significativo, una descripción de cómo la operación podría haber afectado a los activos y pasivos y las ganancias del emisor, en caso de que se hubiera emprendido al inicio del período objeto de la información o en la fecha especificada.

Normalmente, este requisito se satisfará mediante la inclusión de información financiera pro forma.

Esta información financiera pro forma debe presentarse tal como prevé el anexo II e incluir la información indicada en el mismo.

La información financiera pro forma debe ir acompañada de un informe elaborado por contables o auditores independientes.

Ver el Anexo 1 del presente Documento de Registro en el que se incluye el Módulo Anexo II del Reglamento CE nº 809/2004- Información financiera pro forma.

20.3. Estados financieros

La Sociedad prepara estados financieros individuales y consolidados y están disponibles según se indica en el apartado 24 del presente Documento de Registro.

Los estados financieros consolidados (balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, cambios de patrimonio neto y estados de flujo de efectivo) se incluyen en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos.

Las cuentas anuales individuales de Nyesa Valores Corporación, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2014, 2015 y 2016 han sido auditadas.

Los informes de auditoría de las cuentas individuales y consolidadas de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 fueron emitidos por la firma BDO AUDITORES, S.L. sin salvedad alguna.

Sin embargo, debemos señalar que el auditor manifiesta en sus informes una incertidumbre sobre la evolución futura de la Sociedad y su Grupo, y es a estos efectos se reproducen a continuación dichos párrafos de énfasis:

(a) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. ejercicio 2016

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 2 y 20 de la memoria adjunta, en las que se destaca cómo la profunda crisis económica acaecida en España y el elevado endeudamiento del Grupo ocasionaron en el pasado la declaración de concurso de la Sociedad matriz y algunas de sus sociedades participadas. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo del que la Sociedad es cabecera presenta patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, la Sociedad presenta un patrimonio negativo de 19.111 miles de euros encontrándose en causa de disolución y estando obligada a reducir su capital, un fondo de maniobra negativo de 59.755 miles de euros y deudas por importe de 19.137 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. Los administradores de la Sociedad han elaborado un plan de negocio que permita la viabilidad del Grupo. Dicho plan se basa principalmente, junto a las operaciones corrientes y la venta de activos inmobiliarios, en la desinversión en 2018 del proyecto Finca La Playa de Costa Rica perteneciente a la sociedad Nyesa Costa Rica, S.A. No se prevé en dicho plan aumentar el nivel de endeudamiento. Adicionalmente, el 24 de febrero de 2017, el Consejo de Administración aprobó por delegación de la junta general una operación de capitalización de créditos por importe de 7.500 miles de euros que ha supuesto un efecto positivo en los resultados de la compañía por importe de 17.609 miles por la aplicación de la alternativa de pago a los acreedores que no han manifestado su intención de capitalizar. Todas estas operaciones, realizadas con posterioridad al cierre del ejercicio 2016 y antes de la fecha de reformulación, han supuesto un impacto positivo en el patrimonio neto de la Sociedad por importe de 25.109 miles de euros. Con fecha 27 de abril de 2017, se ha firmado un acuerdo con un nuevo inversor extranjero en los términos y condiciones explicados en las cuentas anuales y que, en opinión de los administradores de la Sociedad supondría un impacto directo en la consecución de tres objetivos principales, el restablecimiento a corto plazo de la situación de desequilibrio patrimonial, la generación de flujos sostenibles en el tiempo que faciliten el cumplimiento con mayores garantías del plan de negocio de la Sociedad y la potenciación del área internacional con un proyecto a desarrollar en un mercado emergente. Los administradores de la sociedad consideran que estas operaciones, permitirán a la Sociedad la vuelta a la cotización y el acceso a financiación a través del contrato suscrito con GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited. Los hechos descritos en este párrafo muestran la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento y realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 4.b y 4.c de la memoria adjunta, en las que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de Nyesa Valores Corporación, S.A. y de sus sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2016, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 2.d, 16 y 20 de la memoria en las que se explica que la deuda con la Agencia Tributaria con privilegio general correspondiente a Nyesa Valores Corporación, S.A. está vencida a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales y es exigible, dado que no existe acuerdo de aplazamiento y fraccionamiento de la misma. Los administradores de la Sociedad siguen trabajando para alcanzar un acuerdo de pago que estiman será alcanzado una vez firmado el contrato de inversión y el levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones. En el mes de enero de 2017 la Sociedad ha realizado un pago por importe 908 miles de euros a la Agencia Tributaria lo que, unido a nuevos pagos previstos y la ejecución de las operaciones corporativas en las que se está trabajando, se espera haga posible llegar a un acuerdo que permita acompasar el pago de esta deuda y el calendario de pago del Convenio de Acreedores con el plan de negocio de la Sociedad. Como consecuencia de las multas y sanciones que podrían ser impuestas en caso de ser exigido el importe pendiente, las cifras presentadas por los administradores podrían tener que ser modificadas, si bien éstas han sido estimadas con la mejor información disponible en este momento. Estas circunstancias indican la existencia de una incertidumbre significativa. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención en lo señalado en la nota 20, en la que se menciona que los administradores de la Sociedad dominante han reformulado las cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio 2016 con fecha 28 de abril de 2017, que sustituyen a los formulados con fecha 31 de marzo de 2017. El motivo de la reformulación es el acuerdo alcanzado con el inversor extranjero el 27 de abril de 2017. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

(b) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes ejercicio 2016

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 2 y 35 de la memoria consolidada adjunta, en las que se destaca cómo la profunda crisis económica acaecida en España y el elevado endeudamiento del Grupo ocasionaron la declaración de concurso de la Sociedad matriz y algunas de sus sociedades participadas. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo presenta patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, el Grupo presenta un patrimonio negativo atribuido a la sociedad dominante de 33.578 miles de euros, y deudas por importe de 19.137 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. Los administradores de la sociedad dominante han elaborado un plan de negocio que permita la viabilidad del Grupo. Dicho plan se basa, principalmente, junto a las operaciones corrientes y la venta de activos inmobiliarios, en la desinversión en 2018 del proyecto Finca La Playa de Costa Rica perteneciente a la sociedad Nyesa Costa Rica, S.A. No se prevé en dicho plan aumentar el nivel de endeudamiento. Adicionalmente, el 24 de febrero de 2017, el Consejo de Administración aprobó por delegación de la junta general una operación de capitalización de créditos por importe de 7.500 miles de euros que ha supuesto un efecto positivo en los resultados de la Sociedad dominante y del Grupo por importe de 17.609 miles de euros por la aplicación de la alternativa de pago a los acreedores que no han manifestado su intención de capitalizar. Por otra parte, con fecha 28 de marzo de 2017 se ha firmado la venta de un hotel propiedad del grupo con un efecto positivo en el patrimonio consolidado de 11.110 miles de euros. Todas estas operaciones, realizadas con posterioridad al cierre del ejercicio 2016 y antes



de la fecha de reformulación, han supuesto un impacto positivo en el patrimonio neto del Grupo por importe de 26.259 miles de euros. Con fecha 27 de abril de 2017, se ha firmado un acuerdo con un nuevo inversor extranjero en los términos y condiciones explicados en los estados financieros consolidados y que, en opinión de los administradores de la Sociedad dominante supondría un impacto directo en la consecución de tres objetivos principales, el restablecimiento a corto plazo de la situación de desequilibrio patrimonial, la generación de flujos sostenibles en el tiempo que faciliten el cumplimiento con mayores garantías del plan de negocio de la Sociedad y la potenciación del área internacional con un proyecto a desarrollar en un mercado emergente. Los administradores de la sociedad dominante consideran que estas operaciones, permitirán a cotización y el acceso a financiación a través del contrato suscrito con GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited. Los hechos descritos en este párrafo muestran la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento y realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria consolidada adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 2.6, 2.8.e) y 2.8.f) de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2016, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 2.2 y 15 de la memoria consolidada en la que se explica que la deuda con la Agencia Tributaria con privilegio general correspondiente a Nyesa Valores Corporación, S.A. está vencida a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales y es exigible, dado que no existe acuerdo de aplazamiento y fraccionamiento de la misma. Los administradores de la Sociedad siguen trabajando para alcanzar un acuerdo de pago que estiman será alcanzado una vez firmado el contrato de inversión y el levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones. En el mes de enero de 2017 la Sociedad ha realizado un pago por importe 908 miles de euros a la Agencia Tributaria lo que, unido a nuevos pagos previstos y la ejecución de las operaciones corporativas en las que se está trabajando, se espera haga posible llegar a un acuerdo que permita acompañar el pago de esta deuda y el calendario de pagos del Convenio de Acreedores con el plan de negocio de la Sociedad. Como consecuencia de las multas y sanciones que podrían ser impuestas en caso de ser exigido el importe pendiente, las cifras presentadas por los administradores podrían tener que ser modificadas, si bien éstas han sido estimadas con la mejor información disponible en este momento. Estas circunstancias indican la existencia de una incertidumbre significativa. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre lo señalado en la nota 35, en la que se menciona que los administradores de la Sociedad dominante han reformulado las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados del ejercicio 2016 con fecha 28 de abril de 2017, que sustituyen a los formulados con fecha 31 de marzo de 2017. El motivo de la reformulación es el acuerdo alcanzado con el inversor extranjero el 27 de abril de 2017. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

(c) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. ejercicio 2015

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1 y 2 de la memoria adjunta, en las que se destaca que la situación económica general de los últimos años y, en especial, la del sector inmobiliario y la crisis del mercado financiero, han ocasionado un endurecimiento en las condiciones de la financiación que han supuesto una disminución de la demanda de viviendas y que supuso la imposibilidad de culminar el proceso de refinanciación iniciado por la Sociedad y sus sociedades dependientes. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo del que la Sociedad es cabecera poseen patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, la Sociedad presenta un patrimonio negativo de 37.477 miles de euros encontrándose en causa de disolución y estando obligada a reducir su capital, un fondo de maniobra negativo de 49.478 miles de euros y unas deudas por importe de 40.832 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. La Dirección ha elaborado un Plan de Negocio que permita la viabilidad del Grupo basado principalmente, junto a las operaciones corrientes en la consumación en mayo del ejercicio 2016, del acuerdo suscrito con CAP Ventures (BVI) Limited, así como en la desinversión en 2017 del Proyecto Finca La Playa de Costa Rica perteneciente a la sociedad Nyesa Costa Rica, S.A. Por otro lado, no se prevé en dicho plan contraer nuevas obligaciones de pago. Durante los primeros meses del ejercicio 2016 se han producido tensiones de tesorería que unido a las pérdidas de explotación muestran la existencia de una incertidumbre material que genera dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento y realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 12 y 15, de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se destaca que el 29 de septiembre de 2011 distintas sociedades del Grupo se acogieron al artículo 5.3 (hoy 5 bis) de la Ley 22/2003 de 9 de julio, resultando inmediatamente suspendida tanto la cotización de las acciones de la Sociedad dominante, como la línea de capital que, a través de sucesivas ampliaciones, constituía su fuente de liquidez más inmediata. Finalmente, con fecha 14 de marzo de 2012, Nyesa Valores Corporación, S.A., y otras 14 sociedades dependientes resultaron declaradas en concurso voluntario de acreedores, de forma análoga a otras sociedades del Grupo, que previamente se encontraban en diferentes estados de otros procesos concursales. El 7 de noviembre de 2013, la administración concursal presentó los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores. A la fecha de este informe se ha decidido la apertura de sendos procesos de liquidación de 11 de las 14 sociedades dependientes anteriormente referidas y otras 3 sociedades adicionales que se encuentran en proceso de liquidación. En fecha 10 de abril de 2014, tras la finalización de la fase común, fueron presentadas y registradas en el juzgado las propuestas de Convenio de Acreedores, así como el Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos que

los acompañan de la Sociedad dominante y tres sociedades más. El 14 de julio de 2014 fueron notificadas las Sentencias del Juzgado en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A. y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L., Nyesa Servicios Generales, S.L. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. Dichas sentencias adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014. Los Convenios se fundamentaron en Planes de Viabilidad y de Pagos únicos que contemplan dos alternativas para los acreedores, propuesta de pago con quitas y esperas y propuesta de capitalización sin quita para las tres primeras sociedades, y propuestas de capitalización sin quita y pago con espera sin quita para el caso de la cuarta. A efectos de mitigar la situación patrimonial de la Sociedad a pesar de no ser necesario a efectos mercantiles, el 8 de abril de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad adoptó los siguientes acuerdos en ejecución de la delegación obtenida de la Junta General de Accionistas de 28 de octubre de 2014, y que consistieron en aumentar el capital social mediante compensación de créditos concursales, por un importe nominal de 10.973 miles de euros y con una prima de emisión de 113.390 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 731.549.460 acciones ordinarias, así como ampliar el capital social mediante compensación de créditos contra la masa, por un importe nominal de 369 miles de euros y con una prima de emisión de 739 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 24.629.924 acciones ordinarias y aumento de capital mediante la aportación de participaciones representativas del 9,7471% del capital social de Nyesa Genérica, S.L., por un importe nominal de 540 miles de euros y con una prima de emisión de 5.578 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 35.986.896 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una. La ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de accionistas, junto con el impacto en los fondos propios del proceso de reestructuración de la deuda, permitirá a la Sociedad restituir sus fondos propios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 4.b y 4.c de la memoria adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de Nyesa Valores Corporación, S.A. y de sus sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2015, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 16 de la memoria en la que se explica que existen saldos con la Agencia Tributaria, clasificados como créditos con privilegio especial, no adheridos al convenio, cuyo vencimiento se produjo en el ejercicio 2015. La Sociedad presentó una solicitud de aplazamiento de deuda con la Agencia Tributaria por la parte vencida habiendo recibido a fecha de formulación de estas cuentas anuales la denegación de 956 miles de euros, y encontrándose pendiente de contestación por la Administración a fecha de este informe el resto del importe vencido. En caso de que el aplazamiento fuera denegado en su totalidad, el efecto de las multas y sanciones aplicables supondrían una modificación de las cifras presentadas por los administradores, que han sido formuladas con la mejor información disponible en este momento. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

(d) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes ejercicio 2015.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en la Notas 1 y 2 de la memoria consolidada adjunta, en las que se destaca el deterioro sufrido en los últimos años por el mercado inmobiliario y la crisis del mercado financiero, que han ocasionado un endurecimiento en las condiciones de la financiación que han supuesto una disminución de la demanda de viviendas y que supuso la imposibilidad de culminar el proceso de refinanciación iniciado por la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo posee patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, el Grupo presenta un patrimonio negativo atribuido a la sociedad dominante de 59.171 miles de euros, un fondo de maniobra negativo de 16.086 miles de euros y unas deudas por importe de 40.831 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. La Dirección ha elaborado un Plan de Negocio que permita la viabilidad del Grupo basado principalmente junto a las operaciones corrientes en la consumación en mayo del 2016, del acuerdo suscrito con CAP Ventures (BVI) Limited así como en la desinversión en 2017 del Proyecto Finca La Playa de Costa Rica perteneciente a la sociedad Nyesa Costa Rica, S.A. Por otro lado, no se prevé en dicho plan contraer nuevas obligaciones de pago. Durante los primeros meses del ejercicio 2016 se han producido tensiones de tesorería que unido a las pérdidas de explotación muestran la existencia de una incertidumbre material que genera dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento y realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria consolidada adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 3, 11 y 14, de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, en la que se destaca que el 29 de septiembre de 2011 distintas sociedades del Grupo se acogieron al artículo 5.3 (hoy 5 bis) de la Ley 22/2003 de 9 de julio, resultando inmediatamente suspendida tanto la cotización de las acciones de la Sociedad dominante, como la línea de capital que, a través de sucesivas ampliaciones, constituía su fuente de liquidez más inmediata. Finalmente, con fecha 14 de marzo de 2012, Nyesa Valores Corporación, S.A., y otras 14 sociedades dependientes resultaron declaradas en concurso voluntario de acreedores, de forma análoga a otras sociedades del Grupo, que previamente se encontraban en diferentes estados de otros procesos concursales. El 7 de noviembre de 2013, la administración concursal presentó los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores. A la fecha de este informe se ha decidido la apertura de sendos procesos de liquidación de 11 de las 14 sociedades dependientes anteriormente referidas y otras 3 sociedades adicionales que se encuentran en proceso de liquidación. En fecha 10 de abril de 2014 tras la finalización de la fase común, fueron presentadas y registradas en el juzgado las propuestas de Convenio de Acreedores, así como el Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos que los acompañan de la Sociedad dominante y tres sociedades más. El 14 de julio de 2014, fueron notificadas las Sentencias del Juzgado en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A. y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L., Nyesa Servicios Generales, S.L. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. Dichas sentencias adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014. Los Convenios se fundamentan en Planes de Viabilidad y de Pagos únicos

que contemplan dos alternativas para los acreedores, propuesta de pago con quitas y esperas y propuesta de capitalización sin quita para las tres primeras sociedades y propuestas de capitalización sin quita y pago con espera sin quita para el caso de la cuarta. A efectos de mitigar la situación patrimonial del Grupo a pesar de no ser necesario a efectos mercantiles, el 8 de abril de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante adoptó los siguientes acuerdos en ejecución de la delegación obtenida de la Junta General de Accionistas de 28 de octubre de 2014, y que consistieron en aumentar el capital social mediante compensación de créditos concursales, por un importe nominal de 10.973 miles de euros y con una prima de emisión de 113.390 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 731.549.460 acciones ordinarias, así como ampliar el capital social mediante compensación de créditos contra la masa, por un importe nominal de 369 miles de euros y con una prima de emisión de 739 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 24.629.924 acciones ordinarias y aumento de capital mediante la aportación de participaciones representativas del 9,7471% del capital social de Nyesa Genérica, S.L., por un importe nominal de 540 miles de euros y con una prima de emisión de 5.578 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 35.986.896 acciones ordinarias, de 0,015 euros de valor nominal cada una. La ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de accionistas, junto con el impacto en los fondos propios del proceso de reestructuración de la deuda, permitirá a la Sociedad Dominante y al Grupo restituir sus fondos propios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 2.7, 2.9.e) y 2.9.f) de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de Nyesa Valores Corporación, S.A. y sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2015, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 15 de la memoria consolidada en la que se explica que existen saldos con la Agencia Tributaria, clasificados como créditos con privilegio especial, no adheridos al convenio, cuyo vencimiento se produjo en el ejercicio 2015. La Sociedad Dominante presentó una solicitud de aplazamiento de deuda con la Agencia Tributaria por la parte vencida habiendo recibido la denegación de 956 miles de euros a fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, y encontrándose pendiente de contestación por la Administración a fecha de este informe el resto del importe vencido. En caso de que el aplazamiento fuera denegado en su totalidad, el efecto de las multas y sanciones aplicables supondrían una modificación de las cifras presentadas por los administradores, que han sido formuladas con la mejor información disponible en este momento. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3 de las memoria consolidada adjunta en la que se explica que, como consecuencia del inicio del proceso de liquidación o la

liquidación efectiva de 14 sociedades del Grupo a fecha de emisión de este informe, éstas han sido excluidas del perímetro de consolidación por entenderse que se ha perdido el control sobre ellas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

(e) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. ejercicio 2014

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1 y 2 de la memoria adjunta, en las que se destaca el deterioro sufrido en los últimos años por el mercado inmobiliario y la crisis del mercado financiero, que han ocasionado un endurecimiento en las condiciones de la financiación que han supuesto una disminución de la demanda de viviendas y que supuso la imposibilidad de culminar el proceso de refinanciación iniciado por la Sociedad y sus sociedades dependientes. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo del que la Sociedad es cabecera han entrado en situación de patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, la Sociedad presenta un patrimonio negativo de 172.637 miles de euros, un fondo de maniobra negativo de 179.048 miles de euros y unas deudas por importe de 41.415 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. Los asuntos indicados muestran la existencia de una incertidumbre significativa acerca de la capacidad de la Sociedad para continuar sus operaciones, realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 12 y 15, de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se destaca que el 29 de septiembre de 2011 distintas sociedades del Grupo se acogieron al artículo 5.3 (hoy 5 bis) de la Ley 22/2003 de 9 de julio, resultando inmediatamente suspendida tanto la cotización de las acciones de la Sociedad dominante, como la línea de capital que, a través de sucesivas ampliaciones, constituía su fuente de liquidez más inmediata. Finalmente, con fecha 14 de marzo de 2012, Nyesa Valores Corporación, S.A., y otras 14 sociedades dependientes resultaron declaradas en concurso voluntario de acreedores, de forma análoga a otras sociedades del Grupo, que previamente se encontraban en diferentes estados de otros procesos concursales. El 7 de noviembre de 2013, la administración concursal presentó los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores. A la fecha de este informe se ha decidido la apertura de sendos procesos de liquidación de 11 de las 14 sociedades dependientes anteriormente referidas y otras 3 sociedades adicionales que se encuentran en proceso de liquidación. En fecha 10 de abril de 2014, tras la finalización de la fase común, fueron presentadas y registradas en el juzgado las propuestas de Convenio de Acreedores, así como el Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos que los acompañan de la Sociedad dominante y tres sociedades más. El 14 de julio de 2014 fueron notificadas las Sentencias del Juzgado en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A. y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L., Nyesa Servicios Generales, S.L. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. Dichas sentencias adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014. Los Convenios se fundamentan en Planes de Viabilidad y de Pagos únicos que contemplan dos alternativas para los acreedores, propuesta de pago con quitas y esperas y propuesta de capitalización sin quita para las tres primeras sociedades, y propuestas de capitalización sin quita y pago con espera sin quita para el caso de la cuarta. A efectos de mitigar la situación patrimonial de la Sociedad a pesar de no ser necesario a efectos

mercantiles, la Junta General de Accionistas de 28 de octubre de 2014 aprobó la compensación de pérdidas con cargo a reservas y posterior reducción de capital mediante la reducción del valor nominal de las acciones, el aumento de capital por compensación de créditos concursales y contra la masa y el aumento de capital por aportación no dineraria de participaciones de Nyesa Genérica, S.L. así como la autorización al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del capital resultante tras la ejecución de los diversos acuerdos de reducción y ampliación de capital aprobados en dicha Junta, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. La ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de accionistas, junto con el impacto en los fondos propios del proceso de reestructuración de la deuda, permitirá a la Sociedad restituir sus fondos propios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 4.b y 4.c de la memoria adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad dominante y de sus sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2014, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2.j y 18.2.1 de la memoria adjunta, en las que se detalla que la Sociedad Nyesa Servicios Generales, S.L., fusionada con Nyesa Valores Corporación, S.A. durante el ejercicio, tuvo conocimiento de la reclamación de saldos por importe de 2.558 miles de euros por parte de la administración concursal de una entidad con la que se realizaron en el pasado distintas compensaciones de saldos; la administración concursal de la sociedad Nyesa Servicios Generales, S.L. y sus administradores manifestaron su disconformidad con esta reclamación encontrándose en trámite los correspondientes recursos judiciales que se encuentran pendientes de resolución y existiendo una incertidumbre sobre el desenlace final del proceso. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 16 de la memoria en la que se explica que existen saldos con la Agencia Tributaria, clasificados como créditos con privilegio especial, no adheridos al convenio, cuyo vencimiento se ha producido o se producirá en el primer trimestre de 2015. La Sociedad ha presentado una solicitud de aplazamiento de deuda con la Agencia Tributaria por la parte vencida a fecha de formulación de estas cuentas anuales y se encuentra pendiente de contestación por la Administración a fecha de este informe. En caso de que el aplazamiento fuera denegado, el efecto de las multas y sanciones aplicables supondrían una modificación de las cifras presentadas por los administradores, que han sido formuladas con la mejor información disponible en este momento. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

(f) Informe de auditoría Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes ejercicio 2014.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en la Notas 1 y 2 de la memoria consolidada adjunta, en las que se destaca el deterioro sufrido en los últimos años por el mercado inmobiliario y la crisis del mercado financiero, que han ocasionado un endurecimiento en las condiciones de la financiación que han supuesto una disminución de la demanda de viviendas y que supuso la imposibilidad de culminar el proceso de refinanciación iniciado por la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes. Así mismo, una parte importante de las sociedades del Grupo han entrado en situación de patrimonio neto negativo o se encuentran en desequilibrio patrimonial. Como consecuencia del deterioro de su situación financiera, el Grupo presenta un patrimonio negativo atribuido a la sociedad dominante de 190.760 miles de euros, un fondo de maniobra negativo de 161.101 miles de euros y unas deudas por importe de 41.415 miles de euros que se encuentran vencidas e impagadas. Los asuntos indicados muestran la existencia de una incertidumbre significativa acerca de la capacidad de las sociedades del Grupo para continuar sus operaciones, realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en el balance y en la memoria consolidada adjunta, que han sido preparados asumiendo que su actividad seguirá. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 1, 3, 11 y 14, de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, en la que se destaca que el 29 de septiembre de 2011 distintas sociedades del Grupo se acogieron al artículo 5.3 (hoy 5 bis) de la Ley 22/2003 de 9 de julio, resultando inmediatamente suspendida tanto la cotización de las acciones de la Sociedad dominante, como la línea de capital que, a través de sucesivas ampliaciones, constituía su fuente de liquidez más inmediata. Finalmente, con fecha 14 de marzo de 2012, Nyesa Valores Corporación, S.A., y otras 14 sociedades dependientes resultaron declaradas en concurso voluntario de acreedores, de forma análoga a otras sociedades del Grupo, que previamente se encontraban en diferentes estados de otros procesos concursales. El 7 de noviembre de 2013, la administración concursal presentó los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores. A la fecha de este informe se ha decidido la apertura de sendos procesos de liquidación de 11 de las 14 sociedades dependientes anteriormente referidas y otras 3 sociedades adicionales que se encuentran en proceso de liquidación. En fecha 10 de abril de 2014 tras la finalización de la fase común, fueron presentadas y registradas en el juzgado las propuestas de Convenio de Acreedores, así como el Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos que los acompañan de la Sociedad dominante y tres sociedades más. El 14 de julio de 2014, fueron notificadas las Sentencias del Juzgado en virtud de las cuales se aprobaban judicialmente los Convenios de Acreedores de Nyesa Valores Corporación, S.A. y los de sus sociedades filiales, Nyesa Gestión, S.L., Nyesa Servicios Generales, S.L. y Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L. Dichas sentencias adquirieron firmeza, sin haber sido objeto de impugnación alguna, en fecha 29 de septiembre de 2014. Los Convenios se fundamentan en Planes de Viabilidad y de Pagos únicos que contemplan dos alternativas para los acreedores, propuesta de pago con quitas y esperas y propuesta de capitalización sin quita para las tres primeras sociedades y propuestas de capitalización sin quita y pago con espera sin quita para el caso de la cuarta. A efectos de mitigar la situación patrimonial de la Sociedad dominante a pesar de no ser necesario a efectos mercantiles, la Junta General de Accionistas de 28 de octubre de 2014 aprobó la compensación de pérdidas con cargo a reservas y posterior reducción de capital mediante la reducción del valor nominal de las acciones, el aumento de capital por compensación de créditos concursales

y contra la masa y el aumento de capital por aportación no dineraria de participaciones de Nyesa Genérica, S.L. así como la autorización al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del capital resultante tras la ejecución de los diversos acuerdos de reducción y ampliación de capital aprobados en dicha Junta, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. La ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de accionistas, junto con el impacto en los fondos propios del proceso de reestructuración de la deuda, permitirá a la Sociedad dominante restituir sus fondos propios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 2.7, 2.9.e) y 2.9.f) de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad dominante y de sus sociedades dependientes se han tenido en consideración valoraciones realizadas por expertos independientes que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, tasas de riesgo calculadas, rentabilidades esperadas y transacciones comparables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2014, es posible que ocurran acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 2.6 y 31.1 de la memoria consolidada adjunta, en las que se detalla que la Sociedad Nyesa Servicios Generales, S.L., fusionada con Nyesa Valores Corporación, S.A. durante el ejercicio, tuvo conocimiento de la reclamación de saldos por importe de 2.558 miles de euros por parte de la administración concursal de una entidad con la que se realizaron en el pasado distintas compensaciones de saldos; la administración concursal de la sociedad del Grupo y sus administradores manifestaron su disconformidad con esta reclamación encontrándose en trámite los correspondientes recursos judiciales que se encuentran pendientes de resolución y existiendo una incertidumbre sobre el desenlace final del proceso. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 15 de la memoria consolidada en la que se explica que existen saldos con la Agencia Tributaria, clasificados como créditos con privilegio especial, no adheridos al convenio, cuyo vencimiento se ha producido o se producirá en el primer trimestre de 2015. La Sociedad ha presentado una solicitud de aplazamiento de deuda con la Agencia Tributaria por la parte vencida a fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas y se encuentra pendiente de contestación por la Administración a fecha de este informe. En caso de que el aplazamiento fuera denegado, el efecto de las multas y sanciones aplicables supondrían una modificación de las cifras presentadas por los administradores, que han sido formuladas con la mejor información disponible en este momento. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3 de las memoria consolidada adjunta en las que se explica que, como consecuencia del inicio del proceso de liquidación de 14 sociedades del Grupo a fecha de emisión de este informe, lo que implica la pérdida del control



sobre ellas, éstas han sido excluidas del perímetro de consolidación, circunstancia que debe ser tomada en consideración a la hora de analizar la comparabilidad de los estados financieros consolidados cerrados a 31 de diciembre de 2014 con respecto al ejercicio anterior. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.”

20.4.2. Otra información auditada

Al margen de la información histórica auditada correspondiente a los ejercicios 2016, 2015 y 2014, el presente Documento de Registro no incluye otra información que haya sido auditada por los auditores.

20.4.3. Procedencia de otra información financiera del Documento de Registro

Los datos incluidos en el presente Documento de Registro han sido extraídos de las cuentas anuales consolidadas auditadas de los ejercicios 2016, 2015 y 2014.

Asimismo, los auditores de la Sociedad (BDO Auditores, S.L.) han sido los encargados de emitir tanto el Informe Independiente de Revisión Limitada referido al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017, como la Información financiera pro forma incluida en el Anexo 1 del presente Documento de Registro.

20.5 Antigüedad de la información financiera más reciente

La última información financiera corresponde a los estados financieros intermedios a 30 de septiembre de 2017.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

20.6.1 Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo.

En el presente apartado se presenta la información financiera intermedia al 30 de septiembre de 2017 (no auditada), al 30 de junio de 2017 (con revisión limitada) y al 31 de diciembre de 2016 (auditada).

A continuación se presenta el Balance Consolidado al 30 de septiembre de 2017, al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

ACTIVO (En euros)	30.09.2017	Var.% sep. 2017 vs jun. 2017	30.06.2017	Var.% 2017 vs 2016	31.12.2016
	No auditado		Revisión Limitada		Auditado
I. Inmovilizado material	5.528	-11,97%	6.280	-99,83%	3.644.782
II. Inversiones inmobiliarias	804.001	0,00%	804.001	-98,13%	42.934.000
IV. Otros activos intangibles	0		0	0,00%	0
V. Activos financieros no corrientes	34.037	-1,23%	34.462	-48,87%	67.401
VI. Inversiones aplicando el método de la participación	0		0	0,00%	0
VIII. Activos por impuestos diferidos	109	0,00%	109	0,00%	109
IX. Otros activos no corrientes	0		0	0,00%	0
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	843.675	-0,14%	844.852	-98,19%	46.646.293
II, Existencias	76.198.984	-1,88%	77.657.296	-0,71%	78.213.301
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	170.429	2012,41%	8.068	-68,76%	25.828
III. Otros activos financieros corrientes	2.286	0,00%	2.286	20,64%	1.895
IV. Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	14.851	0,00%	14.851	0,00%	14.851
V. Otros activos corrientes	442	-98,37%	27.075	43,16%	18.912
VI. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	2.301.198	1,51%	2.266.950	202,51%	749.379
Subtotal activos corrientes	78.688.190	-1,61%	79.976.526	1,21%	79.024.166
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	0	-100,00%	3.150.000	100,00%	0
B) ACTIVOS CORRIENTES	78.688.190	-5,34%	83.126.526	5,19%	79.024.166
TOTAL ACTIVO (A+B)	79.531.865	-5,29%	83.971.378	-33,18%	125.670.459

PASIVO Y PATRIMONIO NETO (En euros)	30.09.2017	Var.% sep. 2017 vs jun. 2017	30.06.2017	Var.% 2017 vs 2016	31.12.2016
	No auditado		Revisión Limitada		Auditado
I. Capital	14.979.202	0,00%	14.979.202	4,62%	14.317.438
II. Prima de Emisión	19.671.734	0,00%	19.671.734	53,28%	12.833.498
III. Reservas	(91.739.595)	0,00%	(91.739.594)	0,00%	(91.739.594)
IV. Ganancias acumuladas	46.225.057	7,30%	43.081.694	77,17%	24.316.905
1. De ejercicios anteriores	24.316.905	0,00%	24.316.905		0
2. Del ejercicio	21.908.152	16,75%	18.764.789	-22,83%	24.316.905
V. Menos: Valores propios	0	0,00%	0		0
VII. Otros ajustes por valoración	3.742.111	-10,13%	4.164.124	-37,78%	6.692.875
PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	(7.121.491)	-27,65%	(9.842.841)	-70,69%	(33.578.878)
X. Intereses minoritarios			0		0
C) TOTAL PATRIMONIO NETO	(7.121.491)	-27,65%	(9.842.841)	-70,69%	(33.578.878)
I. Derivados Pasivos	0		0		0
II. Deudas con entidades de crédito	17.801.993	1,76%	17.493.967	-68,31%	55.210.044
III. Otros pasivos financieros	9.937.830	-18,88%	12.250.841	-50,87%	24.937.180
IV. Pasivos por impuestos diferidos			0		0
V. Provisiones	9.288.001	1,80%	9.123.542	1,33%	9.004.149
VI. Otros pasivos no corrientes	975.343	1,57%	960.282	-31,88%	1.409.649
D) PASIVOS NO CORRIENTES	38.003.167	-4,58%	39.828.632	-56,02%	90.561.022
I. Derivados Pasivos			0		0
III. Deudas con entidades de crédito	15.575.734	-0,04%	15.582.563	-0,22%	15.616.581
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.927.385	-6,47%	2.060.695	-8,79%	2.259.201
V. Otros pasivos financieros	16.946.673	12,88%	15.013.595	-56,59%	34.586.028
VII. Provisiones	10.282.848	-6,97%	11.053.657	-0,62%	11.122.648
VIII. Otros pasivos corrientes	3.917.549	1,14%	3.873.361	-24,11%	5.103.856
Subtotal pasivos corrientes	48.650.189	0,53%	47.583.871	-30,72%	68.688.315
IX. Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	0	-100,00%	6.401.715		0
E) PASIVOS CORRIENTES	48.650.189	-9,88%	53.985.586	-21,40%	68.688.315
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (C+D+E)	79.531.865	-5,29%	83.971.378	-33,18%	125.670.459



Las principales variaciones en el Balance Consolidado de los periodos analizados, son las siguientes:

- *Inmovilizado material:* En el primer trimestre de 2017 la Sociedad ha dado de baja por reclasificación al epígrafe de “Existencias” del Proyecto de Rubí un importe de 3.637 miles de euros.
- *Inversiones Inmobiliarias:* En el primer trimestre del 2017 se produce la baja del Hotel Macarena de Sevilla, por su venta a un tercero, activo que estaba valorado a diciembre de 2016 en 39.030 miles de euros. Asimismo, en el primer semestre de 2017 se reclasifica el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza al epígrafe del balance “*Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas*” debido a su venta el pasado 27 de julio por 3.150 miles de euros.
- *Existencias:* La variación de 1.458 miles de euros en el tercer trimestre de 2017 se debe a las diferencias de conversión del dólar entre dichas fechas para los terrenos de los proyectos de Costa Rica.
- *Activos no corrientes mantenidos para la venta:* Durante el primer semestre de 2017 se ha incorporado el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza a este epígrafe, valorado en 3.150 miles de euros, con su venta el pasado 27 de julio, se da de baja en el tercer trimestre de 2017.
- *Capital Social y Prima de emisión:* Durante el primer trimestre de 2017 se ha producido la ampliación de capital suscrita por la compañía Aqualdre S.L. por un importe nominal de 662 miles de euros y Prima de Emisión por 6.838 miles de euros.
- *Ganancias del ejercicio y Ganancias Acumuladas:* La variación en el tercer trimestre de 2017 por importe de 3.143 miles de euros se deben principalmente a (i) aumento en 99 miles de euros del “*Importe Neto de la Cifra de Negocios*”, (ii) al aumento en 670 miles de euros de “*Otros Ingresos de la Explotación*” por las comisiones en la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza, percibidas por la Sociedad y la sociedad tenedora de este activo por sus labores de intermediación entre la parte compradora y la entidad acreedora, (iii) al aumento en 716 miles de euros en “*Otros Resultados*” por la reversión de varias provisiones corrientes, (iv) el resultado financiero positivo obtenido por la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 3.252 miles de euros, (v) aumento de los “*Gastos de Personal*” en 185 miles de euros (vi) un aumento de 174 miles de euros los “*Gastos de Explotación*” y (vii) un aumento de los “*Gastos Financieros*” por 1.213 miles de euros fundamentalmente derivados de la reversión de la “*Espera*”.
- *Otros ajustes por valoración:* Diferencias originadas como consecuencia de la conversión de dólares a euros del valor de los activos y pasivos que el grupo tiene en Costa Rica.
- *Deudas con entidades de crédito no corrientes:* La venta del Hotel Macarena de Sevilla en el primer trimestre de 2017 ha supuesto la cancelación de toda la carga financiera asociada a este inmueble por valor de 38.430 miles de euros.
- *Otros pasivos financieros no corrientes:* Al margen de las reclasificaciones del corto y largo plazo derivadas de la aprobación del convenio, en el ejercicio 2016 se ha reclasificado desde el epígrafe Entidades financieras 6.401 miles de euros, como consecuencia de la compra de esa deuda por un fondo de inversión, y posteriormente, en el primer semestre de 2017 se reclasifica la deuda que recaía sobre el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 6.402 miles

de euros a *“Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta”* con motivo de la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza el pasado 27 de julio. Asimismo, en el primer semestre de 2017 se reclasifican a *“Otros pasivos financieros corrientes”* 8.513 miles de euros que se corresponden con préstamos del proyecto de Costa Rica. En el tercer trimestre de 2017 la disminución de 2.313 miles de euros se debe fundamentalmente a las reclasificaciones de corrientes a no corrientes de los préstamos que financian los proyectos de Costa Rica.

- *Otros pasivos financieros corrientes:* Su disminución se debe a la reclasificación a *“Otros pasivos financieros no corrientes”* de los créditos de aquéllos acreedores que podían optar por la capitalización de su crédito en la primera Junta General Ordinaria que se celebrara transcurridos 18 meses desde la firmeza de la Sentencia que aprobaba el Convenio, por importe de 27.872 miles de euros, así como a la reclasificación desde *“Otros pasivos financieros no corrientes”* de 8.513 miles de euros en el ejercicio 2017, que se corresponden con préstamos del proyecto de Costa Rica que vencen en el corto plazo. En el tercer trimestre de 2017 el aumento de 1.933 miles de euros se debe a: (i) aumento de 2.313 por las reclasificaciones desde *Otros Pasivos Financieros no Corrientes* de los préstamos que financian los proyectos de Costa Rica y (ii) disminución de 380 miles de euros debido a otras reclasificaciones entre el corriente y no corriente.

- *Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas:* en el primer semestre de 2017 se reclasifica la deuda que recaía sobre el Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 6.402 miles de euros desde *“Otros pasivos financieros no corrientes”* y con motivo de su venta el 27 de julio se da de baja en este epígrafe.

- *Provisiones corrientes:* Las provisiones corrientes han disminuido al cierre trimestral de 30 de septiembre de 2017 con respecto al cierre de 31 de diciembre de 2016 en 840 miles de euros puesto que ha desaparecido la posible contingencia que la originó. En concreto posibles contingencias con organismos públicos por 771 miles de euros y un posible litigio por 69 miles de euros.

- *Otros pasivos corrientes:* La variación más significativa es el pago que la Sociedad realizó a la Agencia Tributaria por importe de 908 miles de euros en el primer semestre de 2017

A continuación se presenta la Cuenta de Resultados Intermedia resumida consolidada correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de septiembre de 2017 y comparativo a 30 de septiembre de 2016, así como a 30 de junio de 2017 y comparativo a 30 de junio de 2016:

CUENTA DE RESULTADOS (en euros)	30.09.2017	Var.% 2017 vs	30.09.2016	30.06.2017	Var.% 2017 vs	30.06.2016
	No auditado	2016	No auditado	Revisión Limitada	2016	No auditado
+ Importe neto de la cifra de negocio	676.523	-61,73%	1.767.823	577.419	-48,05%	1.111.573
+/- Otros ingresos de la explotación	717.448	635,02%	97.609	47.871	-33,52%	72.009
INGRESOS DE LA EXPLOTACION	1.393.971	-25,27%	1.865.432	625.290	-47,17%	1.183.582
+/- Variación de existencias de productos terminados o en curso	0	0,00%	0	0	0,00%	0
- Aprovisionamientos	0	0,00%	0	0	0,00%	0
- Gastos de personal	(610.707)	-0,20%	(611.955)	(425.878)	0,31%	(424.573)
+/- Otros gastos de explotación	(589.534)	-16,22%	(703.705)	(415.857)	5,70%	(393.443)
- Dotación a la amortización	(2.344)	3,99%	(2.254)	(1.593)	5,99%	(1.503)
+/- Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.200.445	585,97%	175.000	1.150.445	n/a	0
+/- Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	0	n/a	0	50.000	n/a	0
+/- Otros resultados	2.898.436	4458,44%	63.584	2.182.541	3284,31%	64.490
GASTOS DE LA EXPLOTACION	2.896.296	-368,34%	(1.079.330)	2.539.658	-436,37%	(755.029)
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	4.290.267	445,76%	786.102	3.164.948	638,52%	428.553
+ Ingresos financieros	21.708.621	58,37%	13.707.459	18.456.899	62,00%	11.392.988
- Gastos financieros	(4.069.627)	13,48%	(3.586.363)	(2.856.216)	24,22%	(2.299.285)
+/- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0,00%	0	0	0,00%	0
+/- Diferencias de cambio	(13.048)		0	(18.380)		0
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1.219)	-100,54%	225.000	(1.219)	-100,54%	225.000
= RESULTADO FINANCIERO	17.624.727	70,35%	10.346.096	15.581.084	67,20%	9.318.703
+/- Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen según el método de la participación	0	0,00%	0	0	0,00%	0
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	21.914.994	96,86%	11.132.198	18.746.032	92,32%	9.747.256
+/- Impuesto sobre beneficios	(6.842)	0,00%	0	0	0,00%	0
= RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	21.908.152	96,80%	11.132.198	18.746.032	92,32%	9.747.256
+/- Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas (neto)		0,00%	0	18.757	0,00%	157
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	21.908.152	96,80%	11.132.198	18.764.789	92,51%	9.747.413
+/- Intereses minoritarios	0	0,00%	0	0	0,00%	0
= RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	21.908.152	96,80%	11.132.198	18.764.789	92,51%	9.747.413

Las variaciones más significativas en cuanto a la Cuenta de Resultados Intermedia resumida consolidada correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de septiembre de 2017 y comparativo a 30 de septiembre de 2016, serían:

- El *“Importe neto de la cifra de negocios”* se ha visto reducido en un 61,73% como consecuencia de dejar de ingresar las rentas procedentes del Hotel Macarena de Sevilla y del Hotel GIT ciudad de Zaragoza, desde marzo y julio de 2017, respectivamente.
- *“Otros ingresos de la explotación”* aumentan con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior como consecuencia de la intermediación de la Sociedad en la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza cuyo titular era la sociedad filial Nyesa Explotaciones Hoteleras, S.L.U, (véase rúbrica *Ganancias del ejercicio y Ganancias Acumuladas* en las variaciones del balance consolidado).
- *Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado*: La variación refleja el impacto de las ventas en este epígrafe del Hotel Macarena de Sevilla por 1.150 miles de euros y del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 50 miles de euros.
- *Ingresos Financieros*: La composición de este epígrafe a 30 de septiembre de 2016 responde fundamentalmente a la *“Quita”* del 70% y *“Espera”* aplicada a los acreedores privilegiados que en el marco de la operación de venta reseñada en el apartado 8.1.b) de las oficinas de Consejo de Ciento, y que a dicha fecha habían mostrado su renuncia a las garantías pendientes y en consecuencia sus créditos devinieron en ordinarios. A 30 de septiembre de 2017 recoge, básicamente, el resultado financiero positivo obtenido por la aplicación de los efectos del Convenio de Acreedores, esto es, una *“Quita”* del 70% y la *“Espera”* a la deuda de aquéllos acreedores que no optaron por la capitalización de su crédito en la ampliación de capital de 24 de febrero de 2017, esto es, 20.372 miles de euros, lo que supuso un resultado extraordinario de 17.609 miles de euros. Cabe destacar también el resultado financiero positivo obtenido en el tercer trimestre de 2017 por la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 3.252 miles de euros.
- *Gastos Financieros*: El aumento de 483 miles de euros de 30 de septiembre de 2017 con respecto al mismo periodo de 2016 radica fundamentalmente en que los gastos financieros derivados de la reversión de la *“Espera”* calculada para todas aquellos acreedores que han optado por la alternativa de pago del Convenio de Acreedores de la Sociedad, han aumentado en la medida que han aumentado también los acreedores que han optado por esta alternativa tanto en el último trimestre de 2016 (entidades financieras del préstamo sindicado) como en el primer trimestre de 2017 tras la ampliación de capital de 24 de febrero de 2017.
- La mejora del *“Resultado de explotación”* respecto al mismo período de 2016 principalmente por las operaciones siguientes: (i) 1.800 miles de euros por el desistimiento de un tercero de ejercer el derecho de compra de un terreno en la provincia de Barcelona lo que supuso que la Sociedad hiciera suyas las arras penitenciales por dicho importe, (ii) la operación de venta del Hotel Macarena de Sevilla ha supuesto en el tercer trimestre de 2017 un resultado por su enajenación de 1.150 miles de euros y (iv) la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza supone un beneficio en este epígrafe por 50 miles de euros.
- En cuanto al *“Resultado financiero”* a 30 de septiembre de 2017 recoge, básicamente, el resultado extraordinario obtenido por la aplicación de los efectos del Convenio de Acreedores, esto es, una *“Quita”* del 70% y la *“Espera”* que les corresponde por la



calificación de su crédito, a la deuda de aquéllos acreedores que no optaron por la capitalización de su crédito en la ampliación de capital de 24 de febrero de 2017, esto es, 20.372 miles de euros, se aplicaron los efectos del Convenio de acreedores lo que supuso un resultado extraordinario de 17.609 miles de euros. Cabe destacar también el resultado financiero positivo obtenido por la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza por 3.252 miles de euros.

Las variaciones más significativas en cuanto a la Cuenta de Resultados Intermedia resumida consolidada correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2017 y comparativo a 30 de junio de 2016, serían:

- El *“Importe neto de la cifra de negocios”* se ha visto reducido en un 48,09 % como consecuencia de dejar de ingresar las rentas procedentes del Hotel Macarena de Sevilla, desde marzo de 2017.
- La mejora del *“Resultado de explotación”* respecto al mismo período de 2016 principalmente por las operaciones siguientes: (i) 1.800 miles de euros por el desistimiento de un tercero de ejercer el derecho de compra de un terreno en la provincia de Barcelona lo que supuso que la Sociedad hiciera suyas las arras penitenciales por dicho importe y (ii) la operación de venta del Hotel Macarena de Sevilla ha supuesto en el primer semestre de 2017 un resultado por su enajenación de 1.150 miles de euros y (iv) la venta del Hotel GIT Ciudad de Zaragoza supone un beneficio en este epígrafe por 50 miles de euros.
- En cuanto al *“Resultado financiero”* a 30 de junio de 2017 recoge, básicamente, el resultado extraordinario obtenido por la aplicación de los efectos del Convenio de Acreedores, esto es, una *“Quita”* del 70% y la *“Espera”* que les corresponde por la calificación de su crédito, a la deuda de aquéllos acreedores que no optaron por la capitalización de su crédito en la ampliación de capital de 24 de febrero de 2017, esto es, 20.372 miles de euros, se aplicaron los efectos del Convenio de acreedores lo que supuso un resultado extraordinario de 17.609 miles de euros.

Se muestra en la siguiente tabla el Estado de Flujos de Efectivo comparativa a 30 de junio de 2017 y a 30 de junio de 2016:

(Euros)	<u>30.06.2017</u> <u>Revisión</u> <u>Limitada</u>	Var.% 2017 vs 2016	<u>30.06.2016</u> <u>No auditado</u>
Resultado neto antes de impuestos Actividades Continuadas	18.746.032	92,32%	9.747.256
Ajustes del resultado:	-20.343.469	127,23%	-8.952.796
Dotación a la amortización	1.593	5,99%	1.503
Ganancias o pérdidas por venta de activo material (+/-)	-2.486.555	n/a	0
Ganancias o pérdidas por el método de participación (+/-)	0	n/a	0
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	0	n/a	0
Ingresos financieros (-)	-18.456.899	62,05%	-11.389.831
Gastos financieros (+)	2.888.402	23,65%	2.335.988
Aplicación provisiones	0	n/a	0
Variación provisiones y diferencias cambio (+/-)	-50.160	-25,11%	-66.980
Resultado aplicación del valor razonable inversiones inmobiliarias (+/-):	-50.000	n/a	0
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	0	n/a	0
Otras partidas no monetarias	-2.189.850	n/a	166.524
Cambios en el capital circulante:	1.384.496	75,46%	789.087
Variación en:	1.384.496	75,46%	789.087
Existencias	2.805.534	710,71%	346.058
Cuentas por cobrar	9.116	n/a	-6.284
Otros activos corrientes	0	-100,00%	581.605
Cuentas por pagar	-198.505	50,05%	-132.292
Otros pasivos corrientes	-1.264.588	n/a	0
Otros activos y pasivos no corrientes	32.939	n/a	0
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	-212.941	n/a	1.583.547
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones (-):			
Activos financieros	0	-100,00%	-127
Desinversiones (+):			
Activos materiales	0	n/a	0
Inversiones Inmobiliarias	9.243.719	n/a	0
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	n/a	0
Activos financieros	0	n/a	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	9.243.719	n/a	-127
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variaciones en (+/-):			
- Intereses cobrados	0	n/a	0
- Intereses pagados	-1.355.688	-11,85%	-1.537.950
- Instrumentos de pasivo			
- Deudas por pasivos financieros cancelados	0	-100,00%	7.800
- Deudas con entidades de crédito	-6.157.518	n/a	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	-7.513.206	391,01%	-1.530.150
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES(I+II+III)	1.517.572	2748,83%	53.270
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	749.379	77,33%	422.590
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.266.951	376,39%	475.860



20.6.2. Si la fecha del documento de registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debe contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo).

Ver apartado 20.6.1.

20.7 Política de dividendos

El entorno actual de desarrollo del negocio provoca que no sea posible establecer un calendario fiable sobre la disponibilidad de recursos susceptibles de ser destinados a dividendos. Adicionalmente, la actual situación del mercado financiero provoca que la política financiera de la Sociedad venga marcada por la consecución de la máxima autofinanciación posible.

Por todo ello, la Sociedad no tiene diseñada una política de distribución de dividendos salvo por lo previsto en la Ley y en los Estatutos.

20.7.1 Importe de los dividendos por acción para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

La Sociedad no ha pagado dividendos en los últimos 3 ejercicios.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

A finales del ejercicio 2009, NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (hoy, NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.) y KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L.U. recibieron una demanda, ante el Juzgado Mercantil Nº 7 de Barcelona, por parte de FEXTIPLAN, S.L. (actualmente en concurso de acreedores) por un importe de 4.082 miles de euros. Esta demanda tiene su origen en la cesión que realizó un tercero a FEXTIPLAN, S.L. de una deuda que tenía a cobrar con Nyesa y otras sociedades dependientes. Sin embargo, el Grupo, había suscrito con el citado tercero en octubre del 2007 un acuerdo de compensación de créditos (deudores y acreedores), por el que cualquier saldo que este tercero mantuviera con sociedades del Grupo Nyesa sería compensado. El Grupo, durante el ejercicio 2009, procedió a compensar en virtud de ese acuerdo todos los saldos existentes. El proceso fue resuelto de forma desfavorable a los intereses del Grupo en sentencia del Tribunal Supremo. En consecuencia, se procedió al registro definitivo del pasivo por el citado importe más los intereses y costas, esto es, por un importe total de 4.593 miles de euros en ambas sociedades (NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. y KYESA GESTIO INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN). Como consecuencia de lo anterior, el crédito ha devenido crédito concursal (en lo que corresponde a NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. hoy NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.).

Este hecho ha llevado a la Administración Concursal de la contraparte del Grupo en ese Acuerdo, AKASVAYU, S.L., a reconocer en su informe los siguientes créditos subordinados a las siguientes empresas del GRUPO NYESA:

- A favor de NYESA GESTIÓN, S.L.U. (hoy NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.) un crédito subordinado por importe de 24.091 miles de euros.
- A favor NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (hoy NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.) un crédito subordinado por importe de 12.335 miles de euros.

- Frente a KYESA GESTIÓ INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN un crédito por importe de 29.793 miles de euros; en concepto de la parte del precio aplazado no satisfecho por la compra a AKASVAYU, S.L.U., de las acciones de JARDI RESIDENCIAL LA GARRIGA S.L. y de las promociones de Torelló, Rosas, Figueras, Santa Eugenia de Berga y Palamós el 20 de Diciembre de 2007, aminorado por la cesión de crédito efectuada por la Concursada a FEXTIPLAN S.L. en fecha 21 de Mayo de 2008 por importe de 4.082 miles de euros, esto es un importe total de 25.711 miles de euros.
- Frente a NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (hoy NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.) un crédito por importe de 2.558 miles de euros en concepto de la parte del precio aplazado no satisfecho por la compra de AKASVAYU, S.L.U. de las acciones de VILADECAVALLS PARK S.L. el 20 de diciembre de 2007.

En dicha demanda, los administradores concursales de AKASVAYU, S.L.U. solicitan el reconocimiento de lo siguiente:

- Un crédito ordinario a favor de AKASVAYU, S.L.U. por importe de 29.793 miles de euros en la lista de acreedores del concurso de KYESA GESTIÓ INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN.
- Un crédito ordinario a favor de AKASVAYU, S.L.U. por importe de 2.557 miles de euros en la lista de acreedores del concurso de NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (ahora NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.).
- Una cuenta a cobrar de AKASVAYU, S.L.U. por importe de 12.335 miles de euros con las correcciones valorativas procedentes en el inventario del concurso de NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (ahora NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.).
- Una cuenta a cobrar de AKASVAYU, S.L.U. por importe de 24.094 miles de euros con las correcciones valorativas procedentes en el inventario del concurso de NYESA GESTIÓ, S.L.U. (ahora NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.).

Cabe destacar que KYESA GESTIÓ INMOBILIARIA, S.L.U. se encuentra en liquidación y excluida del perímetro de consolidación.

Tras una serie de demandas incidentales en el marco de los concursos de acreedores de estas sociedades, la conclusión del concurso de AKASVAYU S.L.U. por insuficiencia de masa activa, y su consiguiente extinción ya practicada por el Registro Mercantil de Barcelona, suponen en la práctica la desaparición de esta reclamación. No obstante, sobre la base de la opinión de los asesores jurídicos del Grupo Nyesa, la Dirección por un criterio de prudencia contable mantiene esta provisión por la totalidad del importe de la demanda, esto es 2.558 miles de euros.

Por otra parte, en relación con las piezas de calificación de los procedimientos concursales de sociedades filiales, que se encontraban como contingentes en el ejercicio 2014, indicar lo siguiente:

- KYESA GESTIÓ INMOBILIARIA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN, GESTORA INMOBILIARIA DEL BESÒS, S.A.U. EN LIQUIDACIÓN, NYESA PROYECTOS URBANOS, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN, NYESA SERVICIOS ADMINISTRATIVOS, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN, PROINFISA, S.A.U. EN LIQUIDACIÓN, CONSTRUCTORA INBESÒS, S.A.U. EN LIQUIDACIÓN, RESIDENCIAL VILALBA GOLF, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN y RAURICH CONDAL, S.L. EN LIQUIDACIÓN: los informes de la Administración concursal calificaron los concursos de estas sociedades como fortuitos.

- NYESA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN: un miembro de la Administración Concursal (D. Enrique Bujidos, en representación de la CNMV) calificó el concurso como fortuito y el otro (D. Celso González, en representación de la AEAT) lo calificó como culpable, solicitando a, entre otros, NYESA GESTIÓN, S.L.U. y NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. la cobertura del déficit patrimonial de NYESA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN, que cuantificaba en 43 millones de euros. El Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza, en su sentencia núm. 00200/2014, de 25 de septiembre de 2014, falló calificar como fortuito el concurso de NYESA COSTA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN
- NYESA CONSTRUCCIÓN Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN.: la Administración Concursal calificó el concurso como culpable. El Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza, en su sentencia núm. 00200/2014, de 25 de septiembre de 2014, falló calificar como culpable el concurso de NYESA CONSTRUCCIÓN Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN condenando a NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L. y a D. JOSÉ LUIS BARTIBAS HERRERO al pago del déficit patrimonial que resulte de la liquidación de la sociedad. La Administración Concursal en su informe cuantifica dicho déficit en 1,5 millones de euros. En consecuencia, NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (hoy NYESA VALORES CORPORACIÓN S.A.) ha registrado la provisión por la mencionada responsabilidad, tras la aplicación de las correspondientes quitas del 70% y esperas establecidas en el Convenio de Acreedores para este tipo de créditos, de acuerdo con lo pactado con los liquidadores de NYESA CONSTRUCCIÓN Y DESARROLLO, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN.
- NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN.: la Administración concursal calificó el concurso como culpable. El Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza, en su sentencia núm. 00220/2014, de 23 de octubre de 2014, falló calificar como culpable el concurso de NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. EN LIQUIDACIÓN condenando a NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. al pago del déficit patrimonial que resulte de la liquidación de la sociedad con el límite de 5,8 millones de euros, importe en el que cuantifica la Administración Concursal el agravamiento de la insolvencia culpable. En consecuencia, NYESA SERVICIOS GENERALES, S.L.U. (hoy, NYESA VALORES CORPORACIÓN S.A.) ha registrado la mencionada responsabilidad, tras la aplicación de las correspondientes quitas del 70% y esperas establecidas en el Convenio de Acreedores para este tipo de créditos, de acuerdo con lo pactado con los liquidadores de NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L. EN LIQUIDACIÓN.

Asimismo consta también provisionada una cantidad de 650 miles de euros correspondientes a litigios menores iniciados por terceros, cuyos procedimientos se sustanciaron en el periodo 2008-2010 contra la entonces Inbesòs, S.A. (hoy Nyesa Valores Corporación, S.A.).

Por último, la sociedad tiene igualmente provisionados 1.442 miles de euros registrados por una posible contingencia consecuencia de una antigua permuta, y 857 miles de euros por posibles recargos e intereses derivados de los aplazamientos de deudas con las haciendas públicas.

20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Como consecuencia de la aprobación del convenio de acreedores y de las operaciones corporativas ejecutadas en el marco del mismo, se ha producido un cambio significativo en la posición financiera del Grupo NYESA.



Asimismo, las operaciones que dimanen de la suscripción del Contrato de Inversión (ver apartado 5.1.5) tendrán como consecuencia una importante mejora en la posición financiera del Grupo NYESA.

En el apartado 10 del presente Documento de Registro se detallan los principales impactos en la deuda derivados de lo aquí mencionado.

21. Información Adicional

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social

A la fecha del presente Documento de Registro (estando por tanto pendiente de ejecución la ampliación de capital aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 27 de julio de 2017, prevista en el Contrato de Inversión), el capital social asciende a 14.979.202,23 euros representado por 998.613.482 acciones de 0,015 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado. Todas las acciones constitutivas del capital social están inscritas en el Registro Central de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

Está previsto que, tras la ejecución de la precitada ampliación de capital prevista en el Contrato de Inversión, el capital social ascienda a 29.549.352,73 euros representado por 1.969.956.848 acciones.

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representan capital.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de 28 de junio de 2016, acordó autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de acciones propias de la Sociedad, bien directamente o a través de sociedades de su Grupo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 146 de Ley de Sociedades de Capital, y con los siguientes requisitos y condiciones:

(a) Que el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no sea superior al diez por ciento (10%) del capital social de Nyesa Valores Corporación, S.A., respetándose en todo caso las limitaciones establecidas para la adquisición de acciones propias por las autoridades reguladoras de los mercados donde la acción de Nyesa Valores Corporación, S.A. se encuentre admitida a cotización.

(b) Que la adquisición, comprendidas las acciones que la sociedad, o persona que actuase en nombre propio pero por cuenta de aquella, hubiese adquirido con anterioridad y tuviese en cartera, no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles. A estos efectos, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales, minorado en el importe de los beneficios imputados directamente al mismo, e incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido,



así como en el importe del nominal y de las primas de emisión del capital suscrito que esté registrado contablemente como pasivo.

(c) Que el precio de adquisición no sea inferior al nominal ni superior en un diez por ciento (10%) al valor de cotización de las acciones a la fecha de su adquisición o, tratándose de derivados, a la fecha del contrato que dé lugar a la adquisición. Las operaciones de adquisición de acciones propias se ajustarán a las normas y usos de los mercados de valores.

(d) Que se establezca en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas.

Expresamente se autoriza que las acciones adquiridas por Nyesa Valores Corporación, S.A. en uso de esta autorización puedan destinarse en todo o en parte a su entrega a los trabajadores, empleados o administradores de la sociedad, cuando exista un derecho reconocido, bien directamente o como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de que aquéllos sean titulares, a los efectos previstos en el párrafo último del artículo 146, apartado 1 (a), de la Ley de Sociedades de Capital.

El plazo de vigencia de la presente autorización es de cinco años a partir del día de la adopción del acuerdo.

No obstante lo anterior, la situación en los últimos ejercicios de suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad, así como el hecho de que las únicas acciones propias que constan están en poder de una de las sociedades que ha sido excluida del perímetro de consolidación por encontrarse en liquidación, tienen como resultado que a fecha de inscripción del presente Documento de Registro no exista autocartera.

21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

No existen valores convertibles o canjeables en acciones.

21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

De acuerdo con lo previsto en el contrato de línea de capital suscrito con la firma internacional GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited relativo a una operación de línea de capital, la Sociedad tiene el derecho, pero no la obligación, de requerir de GEM para que suscriba uno o varios aumentos del capital social por un importe global de hasta un máximo de 80 millones de euros hasta el 31 de diciembre de 2022.

A este respecto, la Junta General de Accionistas del 28 de junio de 2016, acordó, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1.b) de la TRLSC, autorizar al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de 5 años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del capital resultante tras la ejecución del acuerdo de ampliación de capital aprobado en dicha Junta (lo que se traduce en una cuantía máxima para realizar aumentos de capital hasta 7.490 miles de euros) en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, dando nueva redacción al artículo 5 de los estatutos sociales, a los efectos de, entre otros, realizar ampliaciones de capital en ejecución del mencionado contrato de línea de capital.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

No aplica.

21.1.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

La tabla que se recoge a continuación, muestra el historial del capital social de la Sociedad durante el periodo cubierto por la información financiera histórica (2014, 2015 y 2016) y hasta la fecha del presente Documento de Registro:

Fecha	Descripción	Importe nominal (euros)	Importe efectivo (euros)	Núm. De acciones emitidas o reducidas	Precio de emisión	Capital social tras ampliación o reducción	Número de acciones total
21/11/2014	Reducción de capital mediante disminución de nominal	192.360.522,68 €	192.360.522,68 €	162.329.555	-1,185	2.434.943,33 €	162.329.555
25/05/2015	Ampliación por compensación de créditos concursales	10.973.241,90 €	124.363.408,20 €	731.549.460	0,17	13.408.185,23 €	893.879.015
25/05/2015	Ampliación por aportación de participaciones sociales (9,74% de Nyesa Genérica)	539.803,44 €	6.117.772,32 €	35.986.896	0,17	13.947.988,67 €	929.865.911
25/05/2015	Ampliación por compensación de créditos contra la masa	369.448,86 €	1.108.346,58 €	24.629.924	0,045	14.317.437,53 €	954.495.835
07/03/2017	Ampliación por compensación de crédito concursal (Aqualdre)	661.764,71 €	7.500.000,00 €	44.117.647	0,17	14.979.202,24 €	998.613.482
Pdte. Ins.	Ampliación por aportación de acciones (98,12% de Marma)	14.570.150,49 €	58.280.601,96 €	971.343.366	0,06	29.549.352,73 €	1.969.956.848

Para mayor detalle acerca de estas operaciones véase apartado 5.1.5. y 20.1.c)

21.2. Estatutos, escritura de constitución

21.2.1 Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

El Artículo 2 de los Estatutos Sociales de la Sociedad establece que constituye su objeto social:

- i. La adquisición y rehabilitación de toda clase de fincas para su enajenación o explotación en régimen de arrendamiento o cualquier otro que permita el Ordenamiento Jurídico.
- ii. La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación y compensación.
- iii. La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a éstos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- iv. La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de tercera edad, de hoteles, residencias turísticas y de estudiantes y de aparcamientos de vehículos.

- v. La contratación y gestión de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto pública como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- vi. La adquisición, disfrute, administración, gestión, promoción, gravamen, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, compra y venta de toda clase de inmuebles y valores inmobiliarios por cuenta propia o en favor de terceros, directamente o por contrata, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión colectiva.
- vii. La dirección, supervisión y el asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- viii. La realización de toda clase de estudios y proyectos para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos; la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consulta inmobiliaria y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Se prevé que las actividades que integran el objeto social pueden ser desarrolladas total o parcialmente de modo indirecto, en cualquiera de las formas admitidas en Derecho y, en particular, a través de la titularidad de acciones o de participación en sociedades cuyo objeto sea idéntico o análogo, accesorio o complementario de tales actividades.

El texto íntegro actualmente vigente de los Estatutos Sociales de la Sociedad puede consultarse en su página web (www.nyesavalorescorporacion.com), en su domicilio social en Zaragoza, calle Reina Fabiola, 37, así como en el Registro Mercantil de Zaragoza.

La escritura de constitución de la Sociedad puede consultarse en el domicilio social.

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.

El funcionamiento y composición del Consejo de Administración de la Sociedad está regulado en los artículos 36 a 47 de sus Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo. El funcionamiento de las distintas Comisiones y Comités del Consejo se contienen tanto en el Reglamento del Consejo como en los propios Estatutos Sociales. No existen reglamentos específicos de los Comités del Consejo.

Seguidamente, se describe brevemente el contenido principal de las disposiciones vigentes de los Estatutos Sociales y del Reglamento del Consejo que regulan estos órganos.

Función, estructura y responsabilidades

El Consejo de Administración dispone de las más amplias atribuciones para la administración de la Sociedad y, salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General, es el máximo órgano de decisión de la Sociedad.

El Reglamento del Consejo en su artículo 5 reserva al Consejo, con carácter indelegable, la determinación de las políticas y estrategias generales y, en particular, la aprobación del Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales; la determinación de la política de inversiones y financiación; la definición de la estructura del



grupo de sociedades; la determinación de la política de gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa; la política de control y gestión de riesgos, incluidos los fiscales, y la supervisión de los sistemas internos de información y control; la definición de la política de dividendos , y la determinación de la estrategia fiscal de la Sociedad; la aprobación de las proyecciones financieras, así como las alianzas estratégicas de la Sociedad o sus sociedades controladas, y la política relativa a la autocartera; la supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los directivos que hubiera designado; la autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad; cualquier propuesta de modificación del objeto social de la Sociedad; su organización y funcionamiento y, en particular, la aprobación y modificación del Reglamento del Consejo de Administración; la formulación de las cuentas anuales y su presentación a la Junta General; la aprobación de la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente; la formulación de cualquier clase de informe exigido por la Ley al Consejo de Administración; el nombramiento y destitución de los Consejeros Delegados de la Sociedad, la delegación de facultades, así como el establecimiento de las condiciones de sus contratos; el nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del Consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución; la propuesta de la política general de retribuciones; y las decisiones relativas a la remuneración de los Consejeros, dentro del marco estatutario y de la política de remuneraciones aprobada por la Junta General; la convocatoria de la Junta General de accionistas y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos; la aprobación de las inversiones u operaciones de todo tipo que por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico o especial riesgo fiscal para la Sociedad o las sociedades participadas y/o controladas de que se tratare, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General; la aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la Sociedad y su Grupo; aquellos acuerdos relativos a fusiones, escisiones y cualquier decisión relevante que tuviera que ver con la situación de la Sociedad como sociedad cotizada, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General; la aprobación, previo informe del Comité de Auditoría, de las operaciones vinculadas; la evaluación anual del funcionamiento del Consejo de Administración, el funcionamiento de sus Comités; y por último las facultades que la Junta General hubiera delegado en el Consejo de Administración.

Los Estatutos Sociales establecen en su artículo 40 que el Consejo se compondrá de un mínimo de cinco y un máximo de quince Consejeros, correspondiendo a la Junta General de Accionistas su nombramiento y la determinación de su número.

El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del mismo los Consejeros externos o no ejecutivos representen una amplia mayoría sobre los Consejeros ejecutivos y que dentro de aquéllos haya un número razonable de Consejeros independientes. En todo caso, el Consejo de Administración procurará que el número de Consejeros independientes represente al menos un tercio del total de Consejeros.



De conformidad con lo dispuesto en el artículo 529 *duodecies* de la Ley de Sociedades de Capital, se considerará que son ejecutivos los Consejeros que desempeñen funciones de dirección en la Sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales. Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el consejo de administración, se considerará como ejecutivo. Se entenderá que son dominicales aquellos Consejeros que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados. Se considerará que son independientes los Consejeros que hayan sido designados en atención a sus condiciones personales y profesionales y puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos.

El Consejo explicará el carácter de cada Consejero ante la Junta General de accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento. Asimismo, anualmente y previa verificación del Comité de Nombramientos y Retribuciones, se revisará dicho carácter por el Consejo de Administración, dando cuenta de ello en el informe anual de gobierno corporativo.

Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en los Estatutos y en la Ley de Sociedades de Capital.

Las propuestas de nombramientos de Consejeros que somete el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones. Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones del Comité de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, del que necesariamente formará parte un informe emitido por el Comité de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluarán la calidad del trabajo y la dedicación al cargo de los Consejeros propuestos durante el mandato precedente.

Los Consejeros ejercerán su cargo durante cuatro años. Los Consejeros cesantes podrán ser reelegidos.

Los Consejeros designados por cooptación podrán ser ratificados en su cargo en la primera Junta General que se celebre con posterioridad a su designación, en cuyo caso cesarán en la fecha en que lo habría hecho su antecesor.

Cuando, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones, el Consejo de Administración entendiera que se ponen en riesgo los intereses de la Sociedad, el Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga carácter de competidora de la Sociedad durante el plazo que se establezca y que en ningún caso será superior a dos años.



Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas. En el primer caso, el cese será efectivo el día en que se reúna la primera Junta General posterior a la fecha de vencimiento del periodo de su nombramiento, o hubiese transcurrido el término legal para la convocatoria de la Junta que hubiese de resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

Los Consejeros dominicales deberán presentar su dimisión, en el número que corresponda, cuando el accionista al que representen se desprenda de su participación o la reduzca de manera relevante.

Los Consejeros, con independencia de su condición, deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si éste, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones, lo considera conveniente, en los casos en que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y en particular cuando se hallen incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

Cuando un Consejero cese en su cargo, por dimisión u otro motivo, antes del término de su mandato, explicará las razones en una carta que remitirá a los restantes miembros del Consejo. De ello se dará asimismo cuenta en el informe anual de gobierno corporativo.

El Presidente del Consejo de Administración será elegido, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones, por el Consejo de entre sus miembros. Corresponde al Presidente, además de las funciones asignadas por la Ley, los Estatutos, el presente Reglamento y las que en su caso le delegue el Consejo, impulsar la acción del gobierno de la Sociedad, dirigir el funcionamiento del Consejo, procurando que los miembros del mismo dispongan de la adecuada información así como la representación de la Sociedad, en especial ante las distintas Administraciones Públicas, Instituciones del Mercado de Valores, Organismos y Sociedades y Asociaciones del Sector.

El Presidente tiene la facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración, de formar el orden del día de sus reuniones y de dirigir los debates. En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente será dirimente.

Asimismo el Consejo, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones, podrá designar de entre sus miembros un Vicepresidente. El Vicepresidente y en su defecto el Consejero que a tal efecto sea elegido por el Consejo interinamente, sustituirán al Presidente en caso de ausencia o imposibilidad.

Del mismo modo, y sin perjuicio de las delegaciones de facultades que eventualmente pueden realizarse en un Comité Ejecutivo y, a título individual, a uno o varios consejeros delegados, el Consejo de Administración constituirá en todo caso un Comité de Auditoría y un Comité de Nombramientos y Retribuciones, como así se ha informado oportunamente en el presente documento.

La función del Consejero es orientar, supervisar y controlar la gestión de la Sociedad con el fin de maximizar su valor en beneficio de los accionistas. El Consejero deberá cumplir con los deberes y obligaciones inherentes a su cargo y previstos en la Ley, los Estatutos y los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración. En el desempeño de sus funciones, el Consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, quedando obligado, en particular, a: informarse diligentemente sobre la



marcha de la Sociedad y preparar adecuadamente las reuniones del Consejo y de los órganos delegados a los que pertenezca; dedicar a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia; asistir a las reuniones de los órganos de que forme parte y participar activamente en las deliberaciones, a fin de que su criterio contribuya efectivamente en la toma de decisiones y en el caso de que, por causa justificada, no pueda asistir a las sesiones a las que ha sido convocado, deberá instruir al Consejero que haya de representarlo; realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Consejo de Administración y se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación; promover la investigación de cualquier irregularidad en la gestión de la Sociedad, de la que haya podido tener noticia, y vigilar cualquier situación de riesgo; instar a las personas con capacidad de convocatoria para que convoquen una reunión extraordinaria del Consejo o incluyan en el orden del día de la primera que haya de celebrarse los extremos que considere convenientes.

Asimismo, el Consejero guardará secreto de las deliberaciones del Consejo de Administración y de los órganos delegados de que forma parte y, en general, se abstendrá de revelar las informaciones a las que haya tenido acceso en el ejercicio de su cargo. La obligación de confidencialidad subsistirá aun cuando haya cesado en el cargo.

El Consejero no podrá realizar, ya sea por cuenta propia o ajena, ya sea directa o indirectamente, actividades que constituyan competencia efectiva con las que desarrolla la Sociedad o su Grupo. En el caso de Consejeros personas jurídicas, esta obligación se extiende a la persona física representante del Consejero.

El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente, de manera directa o indirecta, y comunicar la existencia de dicho conflicto al Consejo de Administración. Se entenderá que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a alguna persona vinculada al Consejero. Las situaciones de conflicto de interés en que se encuentren los administradores de la Sociedad serán objeto de información en el informe anual de gobierno corporativo.

Reunión y convocatoria

El Consejo se reunirá por lo menos una vez por trimestre, y siempre que lo estime pertinente el Presidente o lo pidan, al menos, un tercio de los miembros del Consejo.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren, presentes o representados, más de la mitad de sus miembros. Excepcionalmente, y si ningún Consejero se opone a ello, podrá celebrarse el Consejo por escrito y sin sesión. En este último caso, los Consejeros podrán remitir sus votos y las consideraciones que deseen hacer constar en el acta por correo electrónico.

Mayoría para la adopción de acuerdos

Salvo en los casos en que específicamente se hayan establecido otros quórum de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros asistentes, presentes y representados.

Relaciones con los accionistas e inversores institucionales

El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y adoptará cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta



General de Accionistas ejerza efectivamente las funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos sociales.

En particular, el Consejo de Administración, adoptará las siguientes medidas: se esforzará en la puesta a disposición de los accionistas, con carácter previo a la Junta, de toda cuanta información sea legalmente exigible y de toda aquella que, aun no siéndolo, pueda resultar de interés y ser suministrada razonablemente; atenderá, con la mayor diligencia, las solicitudes de información que le formulen los accionistas con carácter previo a la Junta; y atenderá, con igual diligencia, las preguntas que le formulen los accionistas con ocasión de la celebración de la Junta.

Relaciones con los mercados

El Consejo de Administración adoptará las medidas necesarias para que se informe al público de manera inmediata sobre: los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles, de conformidad con la normativa reguladora del Mercado de Valores; los cambios en la estructura de propiedad de la Sociedad, tales como variaciones en las participaciones significativas, pactos de sindicación y otras formas de coalición, de las que haya tenido conocimiento; las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno de la Sociedad; y las políticas de autocartera que se proponga llevar a cabo la Sociedad, al amparo de las habilitaciones obtenidas en la Junta General.

El Consejo de Administración adoptará las medidas precisas para asegurar que la información financiera trimestral, semestral, anual y cualquiera otra que por su condición de cotizada la Sociedad deba hacer pública periódicamente o que la prudencia exija poner a disposición de los mercados, se elabore con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales y que goce de la misma fiabilidad que esta última. A este último efecto, la adopción por el Consejo de la correspondiente decisión sobre dicha información será previamente informada por el Comité de Auditoría.

El Consejo de Administración elaborará y hará público con carácter anual un informe de gobierno corporativo, de conformidad con lo establecido en la Ley.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones en que se divide el capital social de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. son acciones ordinarias, pertenecientes a la misma clase y serie, y con iguales derechos y obligaciones para los accionistas, que son regulados en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa aplicable.

Los estatutos, no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambian los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley.

Cualquier modificación en los derechos que otorgan las acciones a sus tenedores requeriría la adopción por parte de la Junta General de Accionistas de la Sociedad de un acuerdo expreso para la modificación de sus Estatutos Sociales, no se prevé para ello ningún requisito adicional a los exigidos por la legislación vigente.



21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

Seguidamente se describen las disposiciones vigentes a este respecto:

Convocatoria

Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias. La Junta General ordinaria se reunirá necesariamente cada año antes del día treinta de junio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, así como para aprobar, en su caso, las cuentas consolidadas, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el Orden del Día.

Las restantes Juntas que celebre la Sociedad tendrán la consideración de Juntas Generales Extraordinarias.

Todas las Juntas, sean ordinarias o extraordinarias, están sujetas a las mismas reglas de procedimiento y competencia.

Las Juntas Generales, tanto Ordinarias como Extraordinarias, deberán ser convocadas por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en, al menos, los siguientes medios: a) el Boletín Oficial del Registro Mercantil o uno de los diarios de mayor circulación en España; b) la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; c) la página web de la Sociedad.

Entre la convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un mes. En la convocatoria se expresará la fecha en que, si procediera, se reuniría la Junta en segunda convocatoria; en este caso, entre la primera y la segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de 24 horas.

Los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general ordinaria incluyendo uno o más puntos en el orden del día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada. En ningún caso podrá ejercitarse dicho derecho respecto a la convocatoria de juntas generales extraordinarias. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta.

Los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el apartado anterior, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada. La Sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte, entre el resto de los accionistas.

Desde la fecha de publicación del anuncio de convocatoria de Junta General, la Sociedad hará público en su página web el texto de todas las propuestas de acuerdo que vayan a someterse a la Junta General y se hallen en ese momento aprobadas por el Consejo de Administración, sin perjuicio de que puedan ser modificadas por dicho órgano hasta la fecha de celebración de la Junta, cuando legalmente fuera posible.



Asimismo, se incorporará a la página web de la Sociedad las cuentas anuales, informe de gestión e informe de los auditores de cuentas, todo ello tanto individuales como consolidadas; la propuesta de aplicación del resultado, así como, los documentos e informes aprobados por el Consejo de Administración que resulten preceptivos de acuerdo con la normativa vigente.

Con independencia de dicho procedimiento de información, los accionistas podrán examinar en el domicilio social los anteriores documentos o solicitar también la entrega o envío gratuito de los mismos.

Sin perjuicio de lo previsto en otros apartados de este Reglamento, en la página web de la Sociedad se proporcionará a los accionistas, desde la fecha indicada en el apartado anterior, aquella información que se considere conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la Junta y su participación en ella, que podrá incluir, entre otros, normas de acceso a la reunión; procedimiento para la obtención de la tarjeta de asistencia; instrucciones para efectuar delegaciones de voto; etc.

Derecho de información previo a la celebración de la Junta

Desde el mismo día de publicación de la convocatoria de la Junta General y hasta el quinto día anterior, inclusive, al previsto para su celebración en primera convocatoria, los accionistas podrán solicitar del Consejo de Administración, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes. Asimismo, los accionistas podrán solicitar dentro del expresado plazo las informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito, acerca de la información de la sociedad accesible al público que se hubiera facilitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General. Para la efectividad de lo expuesto en este punto, la persona que solicite la información anterior deberá acreditar en el momento de la petición la condición de accionista de la sociedad. La información solicitada por los accionistas de acuerdo con lo expresado en el párrafo anterior, será suministrada por escrito al accionista hasta el día de la celebración de la Junta General.

Durante la celebración de la Junta General, los accionistas podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del día y, en su caso, de no ser posible satisfacer el derecho del accionista en ese momento, el Consejo de Administración vendrá obligado a facilitar por escrito la información solicitada dentro del plazo de los cinco días siguientes al de la terminación de la Junta.

La obligación de información impuesta al Consejo de Administración en los dos puntos anteriores, podrá no facilitarse al accionista, esa información sea innecesaria para la tutela de los derechos del accionista, o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la Sociedad o a las sociedades vinculadas. No podrá alegarse esta excepción, cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos la cuarta parte del capital social. Asimismo, cuando, con anterioridad a su formulación, la información solicitada esté disponible de manera clara, expresa y directa para todos los accionistas en la página web de la Sociedad bajo el formato pregunta-respuesta, los administradores podrán limitar su contestación a remitirse a la información facilitada en dicho formato



Asistencia

Podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas que tengan inscritas las acciones a su nombre, en el Registro de detalle de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, con 5 días de antelación como mínimo, a aquél en que haya de celebrarse la Junta General de Accionistas.

A los titulares de las acciones se les proveerá por las entidades participantes de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, de la correspondiente tarjeta de asistencia, en la que constarán las menciones y circunstancias que la Ley o los presentes Estatutos exijan y, en especial, el número de acciones inscritas a su nombre. Para la obtención de dicha tarjeta de asistencia, los accionistas deberán acreditar la titularidad de sus acciones, mediante el oportuno certificado de legitimación, expedido a estos efectos, por la Entidad encargada o adherida correspondiente, con arreglo a los asientos del Registro Contable.

El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia a la Junta General de cualquier persona que juzgue conveniente, si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

Asimismo, y también para facilitar su difusión, el Presidente podrá disponer la grabación audiovisual de la Junta General.

El derecho de asistencia a las Juntas Generales es delegable sólo en otro accionista.

La representación se conferirá por escrito o por medios electrónicos bajo firma autógrafa o electrónica del accionista que podrá remitir al Presidente del Consejo de Administración por correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación que garantice debidamente la identidad del accionista, con carácter especial para cada Junta.

La representación se conferirá con carácter especial para cada Junta, salvo cuando el representante sea el cónyuge, ascendiente o descendiente del representado, o cuando aquél ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar el patrimonio que tuviere el representado en territorio nacional.

En el caso de que los administradores u otra persona hubieran formulado solicitud pública de representación, el administrador o la persona que la obtenga no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses, y en todo caso respecto a las decisiones relativas a (i) su nombramiento o ratificación, destitución, separación o cese como administrador, (ii) el ejercicio de la acción social de responsabilidad dirigida contra él y (iii) la aprobación o ratificación de operaciones de la Sociedad con el administrador de que se trate, sociedades controladas por él o a las que represente o personas que actúen por su cuenta.

En previsión de la posibilidad de que exista conflicto, la representación podrá conferirse subsidiariamente en favor de otra persona.

Cada acción con derecho a voto presente o representada en la Junta General tendrá derecho a un voto.



21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existe ninguna disposición de los Estatutos Sociales o del Reglamento Interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista.

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales o en los reglamentos internos, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, el artículo 125 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, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

No existen disposiciones estatutarias o reglamentarias que impongan condiciones más rigurosas que las legalmente establecidas, en relación con los cambios en el capital social de la Sociedad.

22. Contratos Relevantes

No hay contratos ajenos al negocio ordinario de la Sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados por cualquier sociedad del Grupo que contengan una cláusula en virtud de la cual cualquier sociedad del Grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el Grupo salvo el contrato de línea de capital suscrito con la firma internacional GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited y el Contrato de Inversión, ambos descritos en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro.

Cabe destacar igualmente el cumplimiento del Convenio de Acreedores, el cual también se aborda con mayor precisión en el precitado apartado 5.1.5.

23. Información de Terceros, Declaraciones de Expertos y Declaraciones de Interés

23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.

La Información Financiera Proforma de Nyesa Valores Corporación, S.A. y sociedades dependientes correspondiente al período intermedio de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, preparada con el propósito de facilitar información acerca de cuál habría sido el

impacto en el Estado del Resultado Global Consolidado correspondiente al período de 6 meses terminado a 30 de junio de 2017, por la ejecución de la ampliación de capital, aprobada en la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de julio de 2017, y pendiente de ejecución en los próximos días, se incorpora en el Anexo 1 del presente Documento de Registro, ha sido objeto de informe especial emitido por BDO Auditores, S.L., sociedad con domicilio social en Madrid, Calle Rafael Calvo, 18 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número 51.273, provista de Código de Identificación Fiscal nº B-82387572, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 14.413, folio 201, hoja nº M-238188.

La opinión legal acerca del marco normativo ruso para el uso y disposición de los beneficios generados por la venta de inmuebles en Rusia, la cual se incorpora como Anexo 2 del presente Documento de Registro, fue emitida en fecha 1 de diciembre de 2017 por parte de ALRUD Law Firm, con domicilio social en Moscú (Rusia), 17 Skakovaya, Edificio 2, Planta Sexta.

23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

La Sociedad declara que respecto a la “Información financiera pro forma” contenida en el Anexo 1 del presente Documento de Registro, así como respecto la opinión legal de Alrud Law Firm contenida en el Anexo 2 del presente Documento de Registro, se han reproducido con exactitud, y no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa.

24. Documentos Presentados

Durante el periodo de validez del presente Documento de Registro, pueden inspeccionarse los siguientes documentos en el domicilio social de la Sociedad (Calle Reina Fabiola, 37, Oficina 130, 50008 Zaragoza). Por otra parte, excepto la escritura de constitución, el resto de documentos estarán a disposición de los interesados en la página web de la Sociedad www.nyesavalorescorporacion.com y en la página web de la CNMV www.cnmv.es (salvo los estatutos sociales vigentes y la escritura de constitución) en los links indicados a continuación:

1. Los estatutos sociales vigentes y la escritura de constitución (la escritura de constitución sólo está disponible para consulta en el domicilio social);

http://nyesavalorescorporacion.com/accionista/pdf/accionista29-pdf3-20171129EESS_NVC_versi%C3%B3n_tras_AK_Aqualdre.pdf

2. La información financiera histórica de la Sociedad, consistente en las cuentas anuales individuales y consolidadas de Nyesa Valores Corporación, S.A. de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, el 31 de diciembre de



2015 y el 31 de diciembre de 2016, junto con los correspondientes informes de auditoría.

<http://nyesavalorescorporacion.com/accionista/pdf/accionista96-pdf4-15599.pdf>

<http://nyesavalorescorporacion.com/accionista/pdf/accionista97-pdf4-CCAA%20NVC%20Consolidadas%202015.pdf>

<http://nyesavalorescorporacion.com/accionista/pdf/accionista98-pdf4-CCAA%20NVC%20Individual%202015.pdf>

http://nyesavalorescorporacion.com/accionista/pdf/accionista104-pdf4-CCAA_2016_indiv_consol_auditorias_RE.pdf

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-08074320>

3. Estados Financieros Intermedios Consolidados e Informe de Gestión Consolidado al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017, junto con el Informe Independiente de Revisión Limitada.

<http://www.cnmv.es/portal/AIDia/DetalleFIAIDia.aspx?nreg=2017105959>

4. Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de septiembre de 2017.

<http://www.cnmv.es/portal/AIDia/DetalleFIAIDia.aspx?nreg=2017124832>

5. Reglamento de la Junta General de Accionistas vigente.

http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno4-pdf3-20160628RJGA_NVC_versi%C3%B3n_tras_aprobaci%C3%B3n.pdf

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=4&nif=A-08074320>

6. Reglamento del Consejo de Administración vigente.

<http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno5-pdf3-20150616ReglamentoConsejodeAdministraci%C3%B3n.pdf>

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=2&nif=A-08074320>

7. Informe Anual de Gobierno Corporativo de los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

<http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno55-pdf3-INFORME%20ANUAL%20GOB%20CORPORATIVO.pdf>

http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno57-pdf3-IGC_2015_v-DEF.pdf

http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno59-pdf3-IGC_Borrador_A-08074320_2016_vDEF.pdf

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-08074320>



8. Informe Anual de Retribuciones de Consejeros de los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno116-pdf4-2_7_Informe%20Anual%20Retribuciones%20Consejeros%202014.pdf

http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno131-pdf4-IRC_2015.pdf

<http://nyesavalorescorporacion.com/gobierno/pdf/gobierno157-pdf4-08Informe%20Anual%20Retribuciones%20Consejeros%202016.pdf>

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=6&nif=A-08074320>

25. Información sobre Participaciones

La Sociedad no tiene ninguna participación en otras empresas, distintas de las detalladas en el Apartado 7.2 del Documento de Registro.

Zaragoza, 22 de diciembre de 2017.

D. Juan Manuel Vallejo Montero
Presidente del Consejo de Administración
NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.

D. Carlos Pinedo Torres
Director General
NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.



**ANEXO 1. INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) Nº
809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**



**NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.**

Informe especial del Auditor
Independiente sobre la Compilación
de la Información Financiera
Consolidada Pro-forma incluida en un
Folleto.

Informe especial del auditor independiente sobre la compilación de la información financiera consolidada pro-forma incluida en un folleto.

Al Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A.

Hemos llevado a cabo nuestro trabajo sobre la información financiera consolidada pro-forma adjunta de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** y **Sociedades Dependientes** elaborada por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.**, que comprende el estado de situación financiera consolidada pro-forma a 30 de junio de 2017, el estado de resultado consolidado pro-forma correspondiente al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2017 y las notas explicativas. Los criterios aplicables utilizados por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** para la compilación de la información financiera consolidada pro-forma, que se incluyen en las Notas 1 a 5 de dicha información financiera consolidada pro-forma, son los recogidos en la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento (CE) N° 809/2004 y en la actualización de ESMA de las recomendaciones de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (ESMA/2011/81).

La información financiera consolidada pro-forma ha sido compilada por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** con el fin de ilustrar el impacto que la transacción descrita en la Nota 2 de Información financiera consolidada pro-forma adjunta hubiera supuesto en el estado de situación financiera consolidada y en el estado del resultado consolidado de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** y sus sociedades dependientes al 30 de junio de 2017 y para el periodo terminado en esa fecha, como si dicha transacción hubiera ocurrido el 30 de junio de 2017 y el 1 de enero de 2017, respectivamente. Según se indica en la Nota 3 de la información financiera consolidada pro-forma adjunta, la información utilizada como base para la compilación de la información financiera pro-forma ha sido extraída por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** de los estados financieros intermedios resumidos consolidados de **Nyesa Valores Corporación, S.A.**, y sus sociedades dependientes al 30 de junio de 2017, sobre las que hemos emitido con fecha 29 de septiembre de 2017 un informe de revisión limitada con opinión favorable. Adicionalmente, los Administradores han extraído información de los estados financieros de **Marma, S.A.**, a 30 de junio de 2017, sobre los cuales otro auditor ha emitido con fecha 24 de noviembre de 2017, un informe de revisión limitada con opinión favorable.



Responsabilidad de los Administradores sobre la información financiera pro-forma

Los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** son responsables de la preparación y contenido de la información financiera pro-forma, de acuerdo con los requisitos del Reglamento (CE) N° 809/2004 y con el contenido de la actualización de ESMA de la recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (ESMA/2011/81). Asimismo, los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en la Nota 3 de la información financiera consolidada pro-forma, en las que se basan los ajustes pro-forma.

Nuestra responsabilidad

Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación Europea (Reglamento (CE) N° 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas, sobre si la información financiera consolidada pro-forma ha sido adecuadamente compilada, en todos sus aspectos significativos, por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** de acuerdo con los requisitos del Reglamento 809/2004 y el contenido de la actualización de ESMA de la recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (ESMA/2011/81) y con las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.**

Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con el contenido de la Norma Internacional de Encargos de Aseguramiento 3420 “Encargos de Aseguramiento sobre compilación de información financiera pro-forma incluida en un Folleto”, emitida por el International Auditing and Assurance Standard Board, que requiere el cumplimiento de los requerimientos de ética aplicables y que el trabajo se planifique y realice con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable sobre si los Administradores han compilado la información financiera consolidada pro-forma, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con los requisitos del Reglamento 809/2004 y con el contenido de la actualización de ESMA de la recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (ESMA/2011/81) y con las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.**

A los efectos de este informe no somos los responsables de actualizar o re-emitir informe u opinión alguno sobre la información financiera histórica utilizada en la compilación de la información financiera consolidada pro-forma, ni de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera consolidada pro-forma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos, ni hemos llevado a cabo una auditoría o revisión limitada de la información financiera utilizada como base para la compilación de la información financiera consolidada pro-forma, a excepción de la revisión limitada sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados de **Nyesa Valores Corporación, S.A. y sociedades dependientes** indicada en el párrafo segundo de este informe especial.

El propósito de la información financiera consolidada proforma que se incluye en los folletos informativos es únicamente ilustrar el impacto de un hecho o transacción significativa sobre la información financiera histórica de la entidad, como si el hecho o transacción hubiera ocurrido en una fecha anterior fijada a estos efectos. Dado que esta información financiera consolidada pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar, y no representa, la situación financiero-patrimonial ni los resultados de las operaciones de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** y sus **sociedades dependientes**. En consecuencia, no expresamos una opinión acerca de si la información financiera que se hubiera obtenido de haber ocurrido la transacción descrita a 30 de junio de 2017 para el estado de situación financiera consolidado pro-forma y al 1 de enero de 2017 para el estado del resultado consolidado pro-forma, se correspondería con la información financiera consolidada pro-forma adjunta.

El objetivo de este tipo de informes es proporcionar una seguridad razonable sobre si la información financiera consolidada pro-forma ha sido compilada, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con los criterios utilizados en su preparación, y requiere la realización de los procedimientos necesarios para evaluar si los criterios utilizados por los Administradores en dicha compilación proporcionan una base razonable para presentar los efectos significativos directamente atribuibles al hecho o transacción y para obtener la evidencia apropiada y suficiente sobre si:

- Los ajustes pro-forma muestran el efecto apropiado según los criterios arriba mencionados;
- La información financiera consolidada pro-forma refleja la adecuada aplicación de dichos ajustes a la información histórica; y si
- Los criterios utilizados por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** en la compilación de la información financiera consolidada proforma son consistentes con los criterios y políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2017.

Los procedimientos que hemos llevado a cabo dependen de nuestro juicio profesional, considerando nuestro entendimiento de la naturaleza de la entidad, del hecho o transacción sobre el que la información financiera consolidada pro-forma ha sido compilada y otros hechos y circunstancias relevantes para el encargo.

Adicionalmente, nuestro trabajo requiere evaluar la presentación de la información financiera consolidada pro-forma en su conjunto.

Consideramos que la evidencia obtenida es suficiente y apropiada para servir como base para nuestra opinión.

En nuestra opinión:

- La información financiera consolidada pro-forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de los criterios utilizados y de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.**
- Los criterios contables utilizados por los Administradores de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** en la compilación de la información financiera consolidada pro-forma adjunta son consistentes con los criterios y políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados de **Nyesa Valores Corporación, S.A.** y sociedades dependientes al 30 de junio de 2017.

BDO Auditores, S.L.P.



Francisco J. Giménez Soler
Socio

20 de diciembre de 2017

INSTITUTO DE CENSORES
JURADOS DE CUENTAS
DE ESPAÑA

BDO AUDITORES, S.L.P.

Año 2017 Nº 01/17/38521
SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Informe sobre trabajos distintos
a la auditoría de cuentas



Información Financiera Consolidada Pro-forma correspondiente a los Estados Financieros Intermedios Consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 de Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes

NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIO CONSOLIDADO PRO-FORMA AL 30 DE JUNIO DE 2017

(Expresados en miles de euros)

	Estado de Situación Financiera Consolidado a 30 de junio de 2017		Estado de Situación Financiera Consolidado Pro-forma resultante			
	Revisión Limitada	(1)	(2)	(3)	(4)	No auditado
ACTIVO						
I. Inmovilizado material	6	57	-	-	-	43
II. Inversiones inmobiliarias	804	1.002	(1.002)	-	-	804
Fondo de Comercio de Consolidación	-	-	11.886	(11.886)	-	-
IV. Otros activos intangibles	-	-	-	-	-	-
V. Activos financieros no corrientes	34	-	-	-	-	34
VI. Inversiones aplicando el método de la participación	-	-	-	-	-	-
VIII. Activos por impuestos diferidos	0	13	-	-	-	13
IX. Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	845	1.052	10.884	(11.886)	-	895
I. Existencias	77.657	3	59.397	-	-	137.057
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8	76	-	-	-	84
III. Otros activos financieros corrientes	2	-	-	-	-	2
IV. Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	15	29	-	-	-	44
V. Otros activos corrientes	27	8	-	-	-	35
VI. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	2.257	55	-	-	-	2.322
Subtotal activos corrientes	79.977	171	59.397	-	-	139.545
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta y de actividades ininterrumpidas	3.150	-	-	-	-	3.150
B) ACTIVOS CORRIENTES	83.127	171	59.397	-	-	142.695
TOTAL ACTIVO (A+B)	88.971	1.223	70.281	(11.886)	-	143.589
PASIVO Y PATRIMONIO NETO						
I. Capital	14.979	379	14.191	-	360	29.910
II. Prima de Emisión	19.672	611	43.099	-	1.081	64.463
III. Reservas	(91.740)	(515)	515	-	-	(91.740)
IV. Ganancias acumuladas	48.082	93	(93)	(11.886)	(1.442)	29.754
1. De ejercicios anteriores	24.317	52	(52)	-	-	24.317
2. Del ejercicio	18.765	41	(41)	(11.886)	(1.442)	5.438
V. Menos: Valores propios	-	-	-	-	-	-
VII. Otros ajustes por valoración	(4.164)	-	-	-	-	4.164
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE	(9.843)	568	57.713	(11.886)	-	36.552
X. Intereses minoritarios	-	-	889	-	-	889
C) TOTAL PATRIMONIO NETO	(9.843)	568	58.602	(11.886)	-	37.441
III. Deudas con entidades de crédito	17.494	-	-	-	-	17.494
III. Otros pasivos financieros	12.251	-	-	-	-	12.251
IV. Pasivos por impuestos diferidos	-	-	11.679	-	-	11.679
V. Provisiones	9.124	-	-	-	-	9.124
VI. Otros pasivos no corrientes	960	-	-	-	-	960
D) PASIVOS NO CORRIENTES	39.829	-	11.679	-	-	51.508
III. Deudas con entidades de crédito	15.583	258	-	-	-	15.841
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.061	340	-	-	-	2.401
V. Otros pasivos financieros	15.014	-	-	-	-	15.014
VII. Provisiones	11.054	-	-	-	-	11.054
VIII. Otros pasivos corrientes	3.873	57	-	-	-	3.930
Subtotal pasivos corrientes	47.584	655	-	-	-	48.239
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades ininterrumpidas	6.402	-	-	-	-	6.402
E) PASIVOS CORRIENTES	53.986	655	-	-	-	54.641
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (C+D+E)	88.971	1.223	70.281	(11.886)	-	143.589



Información Financiera Consolidada Pro-forma correspondiente a los Estados Financieros Intermedios Consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 de Nyesa Valores Corporación, S.A. y Sociedades Dependientes

NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL INTERMEDIO CONSOLIDADO PRO-FORMA CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO A 30 DE JUNIO DE 2017

(Expresados en miles de euros)

	Cuenta de Resultados Consolidada del 1 de enero al 30 de junio de 2017	Cuenta de Resultados de NYESA S.A. 30 de junio de 2017 (Revisión Limitada)				Estado de Situación Financiera Consolidado Pro-forma resultante
		(1)	(2)	(3)	(4)	
	Revisión Limitada	Efecto Combinación de negocios	Efecto Deterioro del Fondo de Comercio	Efecto Comisión Mercaderes	No auditado	
+	Importe neto de la cifra de negocio	577	-	-	-	577
-/+	Otros ingresos de la explotación	48	-	-	-	93
	INGRESOS DE LA EXPLOTACION	625				1.510
-/+	Variación de existencias de productos terminados o en curso	-	-	-	-	-
-	Aprovisionamientos	(426)	-	-	-	(1.179)
-/+	Gastos de personal	(416)	-	-	(1.457)	(1.912)
-/+	Donación a la amortización	(2)	-	-	-	(10)
-/+	Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.150	-	(11.893)	-	(10.745)
-/+	Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	50	-	-	-	50
-/+	Otros resultados	2.183	-	-	-	2.183
	GASTOS DE LA EXPLOTACION	2.540		(11.893)	(1.457)	(11.611)
	RESULTADO DE EXPLOTACION	3.165		(11.893)	(1.457)	(10.100)
-	Ingresos financieros	18.457	-	-	-	18.457
-	Gastos financieros	(2.856)	(30)	-	-	(2.886)
-/+	Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-	-	-	-
-/+	Diferencias de cambio	(18)	-	-	-	(18)
-/+	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1)	-	-	-	(1)
	RESULTADO FINANCIERO	15.581				15.551
+/-	Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan según el método de la participación	-	-	-	-	-
-/+	Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	-	-	-	-	-
	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	18.746		(11.893)	(1.457)	5.451
-/+	Impuesto sobre beneficios	(14)	-	-	-	(14)
	RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	18.746		(11.893)	(1.457)	5.437
+/-	Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas (neto)	19	-	-	-	19
	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	18.765		(11.893)	(1.457)	5.455
-/+	Intereses minoritarios	-	-	-	-	-
	RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	18.765		(11.893)	(1.457)	5.455



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS EXPLICATIVAS DE LA INFORMACION FINANCIERA CONSOLIDADA
PRO-FORMA CORRESPONDIENTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS
INTERMEDIOS CONSOLIDADOS DEL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO A
30 DE JUNIO DE 2017

(Expresados en euros)

NOTA 1. Naturaleza y Propósito de la Información Financiera Consolidada Pro-forma

La Información Financiera Consolidada Pro-Forma de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante “NYESA” o la “Sociedad”) correspondiente al período intermedio de seis meses terminado a 30 de junio de 2017 a la que hacen referencia estas notas explicativas, ha sido preparada con el propósito de facilitar información acerca de cuál habría sido el impacto en el Estado de Situación Financiera Consolidado a 30 de junio de 2017 y en el Estado del Resultado Financiero Consolidado a 30 de junio de 2017, por la ejecución de las operación descrita en la Nota 2 del presente documento.

La información financiera consolidada Pro-forma se ha preparado únicamente a efectos ilustrativos, y por lo tanto los datos financieros pro-forma tratan una situación hipotética y no representan la situación financiera y patrimonial o los resultados reales de NYESA, ni los resultados de sus operaciones a las fechas indicadas en el párrafo anterior.

La información financiera consolidada pro-forma está constituida por:

- Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado Pro-forma de NYESA a 30 de junio de 2017.
- Estado del Resultado Intermedio Consolidado Pro-forma de NYESA correspondiente a los seis meses del ejercicio 2017, y terminado por tanto a 30 de junio de 2017.
- Notas explicativas de la Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma correspondiente al período de seis meses (entre 1 enero y 30 de junio de 2017).

La Información Financiera Consolidada Pro-forma elaborada por los Administradores de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES ha sido preparada utilizando la información descrita en la Nota 3 “*Fuentes e hipótesis utilizadas para la preparación de la Información Financiera Consolidada Pro-forma*” y siguiendo los criterios expuestos en la Nota 4 “*Bases de preparación de la Información Financiera Consolidada Pro-forma*”.

Para una correcta interpretación del Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado Pro-forma a 30 de junio de 2017, y del Estado del Resultado Intermedio Consolidado Pro-forma correspondiente al periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, y sus notas explicativas adjuntas, estos deben ser leídos conjuntamente con las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2016 de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

NOTA 2. Descripción de la operación

La operación aquí descrita consiste básicamente, en recoger los efectos de la operación prevista como colofón al procedimiento de vuelta a la cotización en el que la Sociedad se encuentra inmerso, y que por diversas circunstancias no han podido llevarse a término, antes de la elaboración de los Estados Financieros Intermedios Consolidados a 30 de junio de 2017, y que es la siguiente:

Operación de emisión de patrimonio para la adquisición de Marma, S.A. y consolidación de Marma, S.A.

La operación que se describe a continuación trae causa en el contrato de inversión, suscrito en fecha 27 de abril de 2017, entre la Sociedad, sus accionistas de referencia, Aqualdre, S.L. y Fanumceo, S.L., los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa Marma, S.A. y el grupo inmobiliario ruso NAI Becar que tiene por objeto regular (i) un aumento de capital no dinerario en la Sociedad a suscribir mediante la aportación del 98,12% de las acciones de Marma, S.A. y (ii) la suscripción de un contrato de línea de crédito a favor de la Sociedad por importe de 4.000 miles de euros, cuya finalidad es cubrir los eventuales déficits respecto a los ingresos contemplados en el plan de viabilidad de la Sociedad provenientes de GEM para el ejercicio 2018.

En este entorno, la Junta General de Accionistas celebrada en primera convocatoria en fecha 27 de julio de 2017, aprobó por unanimidad de los accionistas asistentes un aumento de capital social mediante aportación no dineraria, en consecuencia sin derecho de suscripción preferente, por un importe de 14.570.150,49 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de las 971.343.366 acciones con un valor nominal de 0,015 euros cada una, y una prima de emisión por acción de 0,045 euros. El contravalor de la ampliación son 119.718 acciones representativas del 98,12% del capital social de la sociedad rusa Marma, S.A. de 100 rublos (1,54 € aproximadamente) de valor nominal cada una.

Esta operación supone un aumento del patrimonio de la Sociedad dominante de 58.281 miles de euros (14.570 miles de euros de capital social y 43.711 miles de euros de prima de emisión).

Además, muestra la inclusión en los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2017 de la sociedad rusa Marma S.A., en el perímetro de consolidación de NYESA y evaluar así su impacto en el patrimonio y resultados del grupo. Ello ha provocado que el patrimonio del Grupo aumente en 568 miles de euros.

Los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2017 de la sociedad rusa Marma S.A. han sido objeto de revisión limitada por parte del auditor "Russell Bedford Rus" emitidos bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente, la Sociedad matriz de Nyesa, ha firmado con Mercer Mergers O.Ü. (en adelante Mercer Mergers), un contrato cuyo objeto era la búsqueda del inversor para realizar la operación descrita anteriormente, por el cual percibiría una comisión en función de la forma en que se formalizara la operación, solo en el caso de que esta operación tuviera éxito.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

La comisión a percibir, ascendería al 2,5% del monto total que el inversor finalmente desembolse al objeto de suscribir la ampliación de capital a ejecutar por Nyesa Valores Corporación, S.A.

Los honorarios se devengarán en el momento que la ampliación de capital social aprobada en la Sociedad haya sido suscrita y desembolsada por el Inversor.

La forma pago de la comisión, por haberse documentado como una operación no dineraria, se establece mediante la entrega de acciones de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. de nueva emisión a suscribir con la capitalización del crédito generado por la comisión, debiendo formalizarse en la misma Junta de Accionistas que se celebre con el desembolso de la ampliación de capital suscrita por los inversores (es decir, los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa Marma, S.A.) o, a más tardar, en la primera Junta General de Accionistas de la Sociedad, Ordinaria o Extraordinaria, que se celebre tras la Junta General de la Sociedad donde se haya suscrito y desembolsado la ampliación de capital por los inversores.

A estos efectos, el Consejo de Administración de la Sociedad realizara todas las gestiones y trámites legales necesarios para convocar y proponer a la Junta General de accionistas de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. la aprobación de una ampliación de capital por compensación del crédito generado por la comisión de Mercer Mergers. A tal efecto, la capitalización de la Comisión será al mismo tipo de cambio aplicable al Inversor, es decir, un precio de suscripción unitario de 0,06 euros por acción.

En caso de que no se apruebe la ampliación de capital por compensación de créditos como pago de los honorarios generados por el Mandatario conforme a lo previsto en el contrato, Mercer Mergers tendrá un derecho de crédito contra NYESA por el importe de la factura emitida, la cual será abonada en la forma y condiciones que acuerden las partes.

Por tanto, la comisión a pagar a Mercer Mergers, asciende a 1.457.015,06 euros, (2,5% de la operación suscrita), cuyo pago se satisfará mediante la emisión de instrumentos de patrimonio.

(Véase ajuste 4 de la Nota 5 del presente documento).

NOTA 3. Fuentes e hipótesis utilizadas para la preparación de la Información Financiera Consolidada Pro-forma

Para la elaboración y compilación de la presente Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma de *NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES*, correspondiente al periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2017 se han empleado las siguientes fuentes de información:

- Estados Financieros Consolidados de *NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES* correspondientes al periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según han sido adoptadas por la Unión Europea, aplicables a esa fecha, que han sido objeto de una Revisión Limitada por el auditor BDO Auditores, S.L.P. que ha emitido su informe de Revisión Limitada el 29 de septiembre de 2017, con opinión



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

favorable.

- Los registros de contabilidad mantenidos por la SOCIEDAD y por las restantes sociedades integradas en NYESA, incluyendo los ajustes y reclasificaciones realizados en el proceso de consolidación (Véase *Notas 2 de las Cuentas Anuales Consolidadas de NYESA VALORES CORPORACIÓN, Y SOCIEDADES DEPENDIENTES correspondientes al ejercicio 2016*).
- Estados financieros Intermedios de MARMA, S.A., correspondientes al periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según han sido adoptadas por la Unión Europea, aplicables a esa fecha, que han sido objeto de una Revisión Limitada por el auditor de la compañía, Russell Bedford Rus, con número de registro 11706029280, que ha emitido su informe de Revisión Limitada Independiente el 29 de noviembre de 2017, con opinión favorable.
- Valoraciones e informe de experto independiente realizados por:
 - NAI Becar, valoración e informe realizado en fecha 1 de diciembre de 2016.
 - Savills, valoración e informe realizado en fecha 29 de mayo de 2017.
 - Baker Tilly FMAP, S.L.P, valoración e informe de experto independiente de fecha 23 de junio de 2017.

Dichas valoraciones, se basan en el descuento de los flujos obtenidos por la venta del desarrollo del Plan de urbanización.

- Contrato de inversión detallado en la Nota 2.
- Contrato firmado entre Nyesa y Mercer Mergers O.Ü. expuesto en la Nota 2.

Adicionalmente para la elaboración de la Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES correspondientes al periodo semestral finalizado el 30 de junio de 2017 se han empleado las siguientes hipótesis:

- Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado Pro-forma a 30 de junio de 2017 ha sido preparado como si la operación descrita en la Nota 2 “*Descripción de la operación*” se hubiera realizado con fecha 30 de junio de 2017.
- El Estado del Resultado Intermedio Consolidado Pro-forma correspondiente al período de seis meses terminado a 30 de junio de 2017 ha sido preparado como si la operación descrita en la Nota 2 “*Descripción de la operación*” se hubiera realizado con fecha 1 de enero de 2017.
- El Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado Pro-forma y el Resultado Financiero Intermedio Consolidado Pro-forma recoge el efecto de la emisión de instrumentos de patrimonio como operación de ampliación de capital, mediante la entrega de acciones y como contraprestación, se recibe la participación de la sociedad Marma, S.A. y el efecto de la consolidación por integración global de la sociedad adquirida Marma, S.A.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

- Una vez realizada la operación de ampliación de capital anteriormente descrita, el uso del activo no corriente inmobiliario incluido en los Estados Financieros de Marma, S.A. a 30 de junio de 2017, será la realización del Plan de Desarrollo con una finalidad de venta. Para la estimación del valor razonable de los activos netos de MARMA, S.A. se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes de los activos adquiridos (cuya naturaleza es principalmente inmobiliaria).
- La carga fiscal de la valoración del activo inmobiliario aportando por MARMA, S.A., se ha estimado en un 20%.
- Los costes de transacción derivados de abogados o asesores están registrados en su mayor parte en los estados financieros intermedios de Grupo Nyesa a 30 de junio de 2016. Dicho importe ha ascendido a 60 miles de euros. Los costes de esta operación pendientes de registrar no se consideran relevantes a efectos de su inclusión en el proforma.
- La dirección de la compañía ha considerado que va disponer de la liquidez necesaria para la operación y por tanto, se ha considerado que no se va a hacer uso del contrato de línea de crédito a favor de la Sociedad por importe de 4.000 miles de euros, descrito en la Nota 2.b.
- Se asume que el pago de la comisión a cobrar por Mercer Mergers O.Ü. se realizará mediante la capitalización del crédito surgido de la operación, asumiendo la aprobación por parte de la Junta de Accionistas, en los términos incluidos en la Nota 2 y con los efectos descritos en el Ajuste Pro-forma nº 4 de la nota 5.

NOTA 4. Bases de preparación de la Información Financiera Consolidada Proforma

La información financiera consolidada Pro-forma ha sido elaborada de conformidad con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004, de 29 de abril, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, de 4 de noviembre del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como el formato, incorporación por referencia, difusión y publicación de dichos folletos, con el contenido de la recomendación del “Committee of the European Securities Regulators” (CESR) para la implantación consistente de la citada regulación (ESMA/2011/81) relativa a la Información Financiera Consolidada Pro-forma y con el Informe sobre Criterios en relación con la Información Financiera Pro-forma publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) por acuerdo de su Comité Ejecutivo de fecha 9 de febrero de 2012.

En la preparación de la Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma se han seguido los criterios contables y las normas de valoración aplicados por NYESA para elaborar sus Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2016 descritas en la Nota 2.

Los Administradores de la Sociedad, que son los responsables de la Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma, manifiestan que se han aplicado en su totalidad los requisitos del Reglamento 809/2004, de 29 de abril, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, de 4 de noviembre del Parlamento Europeo y del Consejo y del informe sobre Criterios en relación con



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

la Información Financiera Pro-forma publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) por acuerdo de su Comité Ejecutivo de fecha 9 de febrero de 2012.

NOTA 5. Ajustes realizados para la elaboración de la Información Financiera Consolidada Proforma

Para la obtención de la Información Financiera Intermedia Consolidada Pro-forma se ha utilizado como base de partida el Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado y el Estado del Resultado Intermedio Consolidado incluidos en los Estados Financieros Intermedios Consolidados objeto de Revisión Limitada de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, correspondientes al período de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, y se han realizado los siguientes ajustes Pro-forma.

Operación de emisión de patrimonio para la adquisición de Marma, S.A. y consolidación de Marma, S.A.

- **Ajuste Pro-forma nº 1: Inclusión del balance y la cuenta de resultados de la Sociedad MARMA, S.A.**

Esto supone la inclusión de los estados financieros de la sociedad MARMA S.A. en el perímetro de consolidación de NYESA para evaluar su impacto en el patrimonio y resultados del grupo.

El activo que incorpora la sociedad MARMA, S.A. está valorado en sus Estados Financieros en 1.002 miles de euros que en los estados financieros de MARMA, S.A. aparece, por su tipología actual, en el epígrafe de "*Inversiones Inmobiliarias*".

Por tanto, el efecto en los epígrafes que aumentan por la integración de los estados financieros de MARMA, S.A. en los de NYESA son: "*Inmovilizado Material*" por 37 miles de euros, "*Inversiones Inmobiliarias*" por 1.002 miles de euros, "*Existencias*" por 3 miles de euros, "*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*" por 76 miles de euros, "*Activos por impuestos sobre las ganancias consolidadas*" por 29 miles de euros, "*Otros créditos con Administraciones Públicas*" por 8 miles de euros, "*Efectivo y otros medios líquidos equivalentes*" por 55 miles de euros, "*Pasivos por impuestos diferidos*" por 13.802 miles de euros, "*Deudas con entidades de crédito*" por 258 miles de euros, "*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*" por 340 miles de euros y "*Otros pasivos corrientes*" por 58 miles de euros, "*Otros ingresos de la explotación*" por 855 miles de euros, "*Gastos de personal*" por 753 miles de euros, "*Otros gastos de explotación*" por 34 miles de euros, "*Dotación a la amortización*" por 8 miles de euros, y "*gastos financieros*" por 30 miles de euros, e "*Impuesto sobre beneficios*" por 17 miles de euros.

- **Ajuste Pro-forma nº 2: Efecto de la combinación de negocios**

El ajuste está originado por el contrato de inversión, suscrito en fecha 27 de abril de 2017, entre la Sociedad, sus accionistas de referencia, AQUALDRE, S.L. y FANUMCEO, S.L., los accionistas mayoritarios de la sociedad rusa MARMA, S.A. y



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

el grupo inmobiliario ruso NAI Becar que tiene por objeto regular (i) un aumento de capital no dinerario en la Sociedad a suscribir mediante la aportación del 98,12% de las acciones de MARMA, S.A. Toda la operación está descrita en la nota 2.

En consecuencia, la cifra de “Capital Social” y “Prima de Emisión” aumentan en 14.571 y 43.710 miles de euros respectivamente, y decrece en 379 miles de euros por la eliminación del capital de Marma, S.A.

Analizando lo incluido en los párrafos B8- B12 de la Guía de aplicación de la NIIF 3, se establece una serie de condiciones para poder definir un negocio:

“Un negocio consiste en insumos y procesos aplicados a estos insumos que tienen la capacidad de crear productos. Aunque los negocios generalmente tienen productos, no se requiere que éstos sean un conjunto integrado para cumplir con las condiciones para ser considerados como un negocio. Los tres elementos de un negocio se definen de la forma siguiente:

(a) Insumo: todo recurso económico que elabora, o tiene la capacidad de elaborar, productos si se les aplica uno o más procesos. (...)

(b) Proceso: todo sistema, norma, protocolo, convención o regla que aplicado a un insumo o insumos, elabora o tiene la capacidad de elaborar productos. (...)

(c) Producto: el resultado de insumos y procesos aplicados a éstos que proporcionan o tienen la capacidad de proporcionar una rentabilidad en forma de dividendos, menores costos u otros beneficios económicos directamente a los inversores u otros propietarios, miembros o partícipes.

B8 Para poder ser dirigido y gestionado, a los efectos definidos, un conjunto integrado de actividades y activos requiere dos elementos esenciales –insumos y procesos aplicados a éstos, que juntos se utilizan o utilizarán en la elaboración de productos. Sin embargo, un negocio no necesita incluir todos los insumos y procesos que el vendedor utiliza en las operaciones de ese negocio si los participantes en el mercado tienen la capacidad de adquirir el negocio y continuar elaborando productos, por ejemplo mediante la integración del negocio con sus propios insumos y procesos.

B9 La naturaleza de los elementos de un negocio varía según sectores industriales y según la estructura de las operaciones (actividades) de una entidad, incluyendo la etapa de desarrollo de la entidad. Los negocios establecidos tienen a menudo numerosos tipos distintos de insumos, procesos y productos, mientras que los negocios nuevos tienen a menudo pocos insumos y procesos y en ocasiones solo un producto. Casi todos los negocios también tienen pasivos, pero un negocio no necesita tener pasivos.

B10 Es posible que un conjunto integrado de actividades y activos en la etapa de desarrollo no tenga productos. Si así fuera, la adquirente debería considerar otros elementos para determinar si el conjunto es un negocio. Esos factores incluyen pero



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

no se limitan a si el conjunto:

- (a) ha comenzado las actividades principales planeadas;*
- (b) tiene empleados, propiedad intelectual y otros insumos y procesos que pudieran aplicarse a dichos insumos;*
- (c) busca un plan para elaborar productos; y*
- (d) será capaz de acceder a clientes que comprarán los productos.*

No todos estos factores necesitan estar presentes en la etapa de desarrollo como un conjunto integrado concreto de actividades y activos para cumplir las condiciones para ser considerado un negocio.

B11 La determinación de si un conjunto concreto de activos y actividades es un negocio, debe basarse en si el conjunto integrado es susceptible de ser dirigido y gestionado como un negocio por un participante en el mercado. Así, para evaluar si un conjunto concreto es un negocio, no es importante si el vendedor opera el conjunto como un negocio o si la adquirente pretende operar el conjunto como un negocio.

B12 En ausencia de evidencia en contrario, deberá suponerse que un conjunto concreto de activos y actividades en los que hay una plusvalía es un negocio. Sin embargo, un negocio no necesita tener plusvalía."

A este respecto, es importante considerar la operación realizada por NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. a la hora de definir si la adquisición de MARMA, S.A. supone un negocio:

Descripción del proyecto: El activo intangible principal de la Sociedad es el plan de realización de rehabilitación de los bienes inmuebles desarrollado sobre la base del activo no corriente (complejo patrimonial) contabilizado en el marco de la misma. El complejo patrimonial consta de las parcelas de terreno y construcciones que le pertenecen a la Sociedad a título de propiedad, sobre las cuales se planifica realizar el proyecto. Esta concepción está desarrollada partiendo de las necesidades corrientes del mercado de bienes inmuebles en Rusia, en particular en Moscú, y del mercado de las inversiones.

La concepción de «redevelopment» presupone la reconstrucción de los edificios existentes de acuerdo con las soluciones de arquitectura y planeamiento. La idea principal es el crecimiento de los espacios vendibles haciendo arreglar las plantas entresuelos, los áticos y deslindar pequeños lotes de terreno. Este hecho, supone una clasificación del activo inmobiliario aportado por Marma, S.A. en el epígrafe de "existencias", por el uso final de "venta" del activo.

A este respecto, es importante considerar:

- (i) El insumo actual que aporta la Sociedad MARMA, S.A. tiene la capacidad de transformarse en el producto por el cual NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A ha considerado la inversión.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

- (ii) La Sociedad MARMA, S.A. mantiene empleados incluidos en el proceso productivo actual.
- (iii) Existe un proyecto de rehabilitación sobre el insumo actual que puede equipararse a un plan para elaborar un nuevo producto.
- (iv) Marma, S.A. cuenta con unos medios para el desarrollo del proyecto que permiten concluir que será capaz de acceder a clientes que comprarán los productos.

Los Administradores de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. han llevado a cabo una primera asignación del coste de la combinación de negocios estimando provisionalmente que la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable de los activos netos adquiridos asciende en 11.885 miles de euros, originado principalmente por el efecto fiscal asociado al reconocimiento a valor razonable de los activos adquiridos.

En cualquier caso, y conforme a lo establecido por la NIIF 3, estas estimaciones iniciales tienen carácter provisional y el Grupo dispone de un período de un año para ajustarlos conforme a información posterior más relevante y completa que haya podido obtener.

En consecuencia, en el proceso de la combinación de negocios y de consolidación el primer ajuste será la emisión de los instrumentos de patrimonio asociados a la operación por importe de 14.570 miles de euros de capital y 43.710 miles de euros de prima de emisión por el 98,12%, generando unos Socios Externos por 889 miles de euros representativos del 1,88 % del Capital Social de MARMA, S.A. Como consecuencia de la incorporación de los activos de MARMA, S.A. a valor razonable, y derivado de la valoraciones del activo inmobiliario comentado en la nota 3 anterior, el ajuste incremental al valor de los activos de MARMA, S.A. asciende a un importe de 58.395 miles de euros, lo que supone un importe total de 59.397 miles de euros en dicho activo, y su reclasificación a existencias por el cambio de finalidad. El efecto fiscal estimado asociado al reconocimiento del citado incremento de valor en los estados financieros de MARMA, S.A. asciende a 11.679 miles de euros, correspondiente al 20% según la carga fiscal de dicha operación en la sociedad rusa. La diferencia de primera consolidación, que se considera una diferencia entre los instrumentos de patrimonio entregados y los activos netos adquiridos, se ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias de la operación reflejado en el epígrafe “Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado” por un importe de 11.886 miles de euros a 30 de junio de 2017, y de 11.893 miles de euros en su efecto a 1 de enero de 2017,

- **Ajuste Pro-forma nº 3: Deterioro del Fondo de Comercio surgido en la combinación de negocios.**

Los Administradores de la NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. conforme a las expectativas actuales de evolución del mercado inmobiliario así como de los planes de negocio elaborados para la adquisición de MARMA, S.A., consideran que para el



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

fondo de comercio originado mencionado anteriormente, no existe evidencia suficientemente acreditada sobre su recuperación, motivo por el que, siguiendo un criterio conservador, ha sido ajustado en la combinación de negocios, habiéndose reconocido una pérdida, que se incluye en el epígrafe “Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado” del Estado de Resultado Global intermedio consolidado pro-forma correspondiente al período de seis meses terminado a 30 de junio de 2017 por importe de 11.886 miles de euros a 30 de junio de 2017, y de 11.893 miles de euros en su efecto a 1 de enero de 2017.

- **Ajuste Pro-forma nº 4: Emisión de patrimonio surgido como pago por los servicios recibidos por Mercer Mergers.**

Se asume que el pago de la comisión a cobrar por Mercer Mergers se realizará mediante la capitalización del crédito surgido de la operación dado que es potestad de Nyesa la elección de la forma de pago, y no existe la obligación presente de liquidar en efectivo, tal como se establece en la NIIF 2.

Tal operación se ha contabilizado según lo establecido en la NIIF 2, por tratarse de pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio, en las que la entidad reciba bienes o servicios a cambio de instrumentos de patrimonio de la misma.

Tal como se describe en el contrato, el devengo de la comisión, se hará efectivo en el momento en el que la ampliación de capital suscrita por el nuevo inversor haya sido suscrita y desembolsada, sin existir devengo alguno si esta operación no se lleva a cabo.

Tal como se establece en la NIIF 2, “los servicios se consumen, normalmente, de forma inmediata, en cuyo caso se reconocerá un gasto cuando la contraparte preste el servicio”

En las transacciones con pagos basados en acciones liquidadas mediante instrumentos de patrimonio la entidad valorará los bienes o servicios recibidos, así como el correspondiente incremento en el patrimonio neto, directamente al valor razonable de los bienes o servicios recibidos, a menos que dicho valor razonable no pueda ser estimado con fiabilidad. Si la entidad no pudiera estimar con fiabilidad el valor razonable de los bienes o servicios recibidos, la entidad determinará su valor, así como el correspondiente incremento de patrimonio neto, indirectamente, por referencia al valor razonable de los instrumentos de patrimonio concedidos.

Tal como se ha incluido en la información de la Nota 2, dicha comisión se abonará mediante la entrega de acciones de la Sociedad de nueva emisión y al mismo tipo de cambio aplicable a los inversores. En estos términos, el importe de la comisión supondría la emisión de 24.283.584 acciones con un valor nominal de 0,015 euros cada una, y una prima de emisión por acción de 0,045 euros.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

El efecto en el Estado del Resultado Intermedio Consolidado Pro-forma es un gasto por importe de 1.457 miles de euros en el epígrafe “Otros gastos de explotación, y la emisión de instrumentos de patrimonio por el mismo importe, siendo 364 miles de euros el efecto en el capital y de 1.093 miles de euros en “Prima de emisión”, en el Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado Pro-forma.



NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de Nyesa
Valores Corporación, S.A. y sus Sociedades Dependientes del período comprendido entre el
1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017

El Consejo de Administración de la sociedad NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A, en fecha 19 de diciembre de 2017, procede a formular los Estados Financieros Intermedios Consolidados Pro-forma al 30 de junio de 2017 de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES del período comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 30 de junio de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos que preceden este escrito, cuyas hojas se presentan numeradas correlativamente de la 1 a la 14.

FIRMANTES:

D. Juan Manuel Vallejo Montero
Presidente

D. Carlos Eduardo Pinedo Torres
Consejero

D^a María Jesús Ibáñez Fernández
Consejero

D. Valero Echegoyen Morcra

AQUALDRE S.L.
(Representada por D. Juan Ramón
Ruiz de Arcaute Auzmendi)
Consejero

D. Andrés Fornoyi Herrero
Consejero

D. Gabriel J. López
Consejero



ANEXO 2. OPINIÓN LEGAL EMITIDA POR ALRUD LAW FIRM



Att. of: Mr. Carlos Pinedo, General Director, Nyesa Valores Corporación S.A.

Via e-mail: CPinedo@nyesavalorescorporacion.com

Re: *Russian law regulation for use of proceeds generated from sale of immovable property*

December 1, 2017

Dear Carlos,

We are qualified lawyers under Russian law and have acted as the Russian legal adviser to Nyesa Valores Corporación S.A. ("**Client**"), and have taken instructions from the Client. This opinion letter is addressed to the Client for its own benefit. Neither its contents nor its existence may be disclosed to any person without our prior written consent except for the persons mentioned below.

The Client is allowed to provide a copy of this opinion letter to Spanish Securities Exchange Commission (CNMV) and law firm "Uria Menendez" located in Madrid, Spain.

Introduction

- 1 As we understand, the Client intends to acquire shares in Open-Joint Stock Company "Marma", a company incorporated and existing under laws of the Russian Federation with main state registration number (OGRN) 1027700415852 ("**Company**"). According to the information provided by the Client, the Company owns a number of buildings located in Moscow, Russia ("**Buildings**").
- 2 Pursuant to proposed project of the Company ("**Project**"), the Company intends to divide the Buildings into several apartments ("**Apartments**") and thereafter sell the Apartments to third parties. According to the Project, refurbishment of the Apartments will be performed by the Company after receipt of the purchase price by the Company and registration of title to the Apartments in favor of third parties.
- 3 This opinion letter on Russian law regulation is given pursuant to request of the Client to provide opinion on existence of restrictions with respect to use by the Company of proceeds generated from sale of the Apartments to third parties before completion of the refurbishment works.
- 4 This opinion letter sets out our opinion on certain matters of Russian law as of December 1, 2017 ("**Opinion Date**"), and we express no opinion as to circumstances or events that may occur subsequent to such date.
- 5 We have made no independent investigation of the laws of any jurisdiction other than Russian Federation as a basis for the opinion herein expressed, and we do not purport to be qualified to

express an opinion upon, and we express no opinion herein, as to the laws of any jurisdiction other than those of the Russian Federation.

- 6 This opinion letter shall be governed by and construed in accordance with the Russian law. Any dispute arising out of the opinion should be brought before the Russian courts.

Assumptions

For the purposes of this opinion letter, we have assumed each of the following:

- 7 The Company is not declared bankrupt and is not at any stage of the bankruptcy proceedings, and there is no petition for bankruptcy with respect to the Company accepted by a court. No meeting of corporate body of the Company has been convened to consider the commencing of the bankruptcy proceedings in relation to the Company.
- 8 At the moment of sale of the Apartments, the Company will have full ownership title to the Apartments, and each Apartment will have been duly registered as a separate real estate object in the name of the Company in the Unified State Register for Real Estate maintained by the Federal Service of State Registration, Cadaster and Cartography of the Russian Federation ("**Register**").
- 9 At the moment of sale of the Apartments, they are free from any encumbrance (including but not limited to, lease rights and mortgage), any claims by any third parties. There are also no court and/or contractual limitations imposed on the Company re. its ability to dispose of the Apartments.
- 10 The Apartments will be sold to third party purchasers ("**Sale of Apartments**") either:
- (A) by entering into sale and purchase agreement in relation to the Apartments with obligations of the Company to transfer the Apartments with completed refurbishment works within time determined in the agreement; or
 - (B) by entering into sale and purchase agreement in relation to the Apartments and transfer of the Apartments to third party purchasers with post-transfer obligations of the Company to complete refurbishment works (either as a separate contractor agreement or as a part of mixed sale and purchase agreement).
- 11 The Company will have sufficient net profit for the purposes of distribution of dividends to its shareholders.
- 12 The Company will comply with requirements on approval of transactions by management bodies of the Company (such as related party transactions and/or major transactions), if necessary under Russian law and/or constituent documents of the Company.
- 13 The Company will comply with customary requirements of currency control relating to opening transaction passport for payments by the Company to non-residents of the Russian Federation within foreign trade operations.
- 14 No material fact, which would or may affect the opinion contained herein, has been withheld from us and the opinion contained herein is qualified by any matter of fact not disclosed to us.

Opinion

15 Based on and subject to the foregoing, and subject to the reservations set out below and to any matter of fact not disclosed to us, we are of the opinion that:

15.1 Russian law does not prevent the Company from:

- (A) use of proceeds generated by the Company from the Sale of Apartments at the Company's discretion for any lawful purposes (including, for the purposes which are not related to the Project, such as lending the proceeds to the Client under loan agreement); and
- (B) without prejudice to the generality of clause (A) above, considering the proceeds from the Sale of Apartments as income for the purposes of determining net profit permitted to be distributed as dividends to the shareholders of the Company, including the Client (if having become shareholder of the Company).

Reservations

16 Our reservations are as follows:

16.1 We express no opinion as to:

- (A) any issues regarding the procedure of the Company's establishment and its compliance with the applicable requirements of the Russian law;
- (B) any declarations of compliance, quality certificates or any other permissions or authorizations in relation to the Company's business (including but not limited to, performance of the Project) which may be from time to time required by Russian law;
- (C) any issues concerning financial position of the Company and its business solvency, absence of any specific statutory, court or contractual limitations on its ability to freely dispose of its income and perform its existing and future obligations, including but not limited to, for the purposes of payment of dividends; and
- (D) any customary requirements of banks applicable for all entities making payments.

Yours sincerely,

Andrey Zharskiy, Partner ✓

ALRUD Law Firm